بحوث ودراسات اقتصادية معاصرة

دكتورة

نيفين محمد طريح

الطبعة الأولى

١٤٣٧هـ/٢٠١٦م

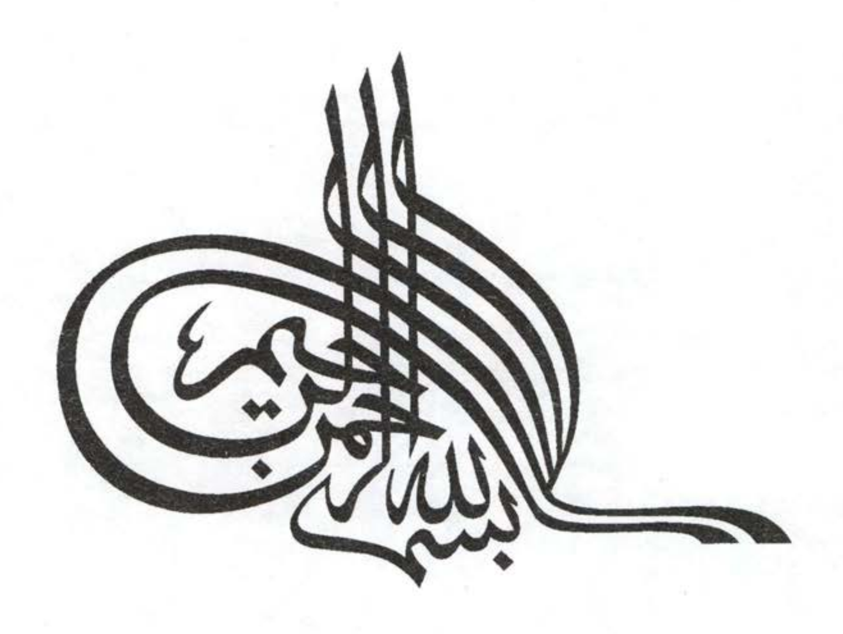
[illegible]

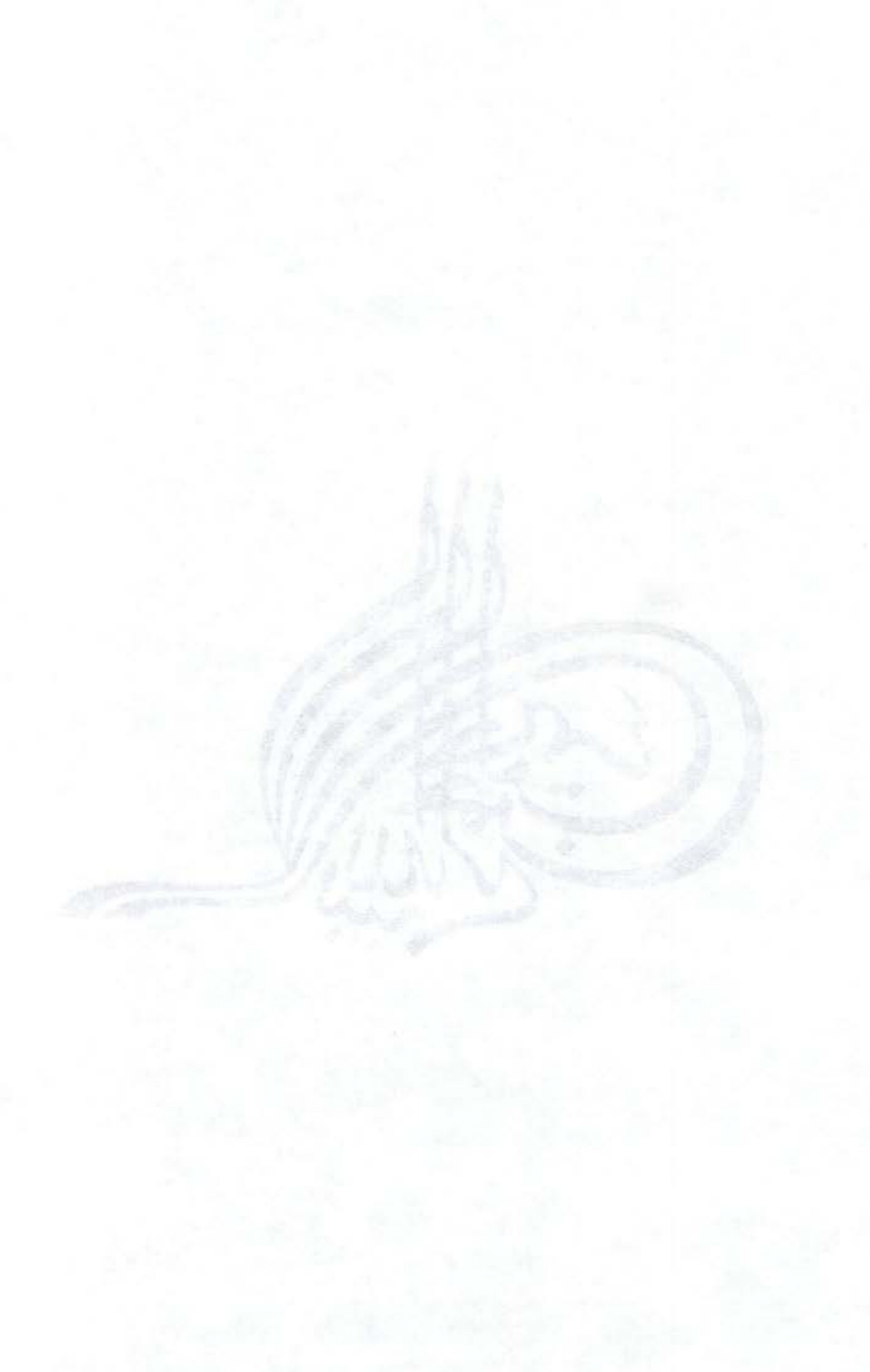
[illegible]

[illegible]

[illegible]

بحوث ودراسات
اقتصادية معاصرة


بسم الله الرحمن الرحيم



تصديــر الناشــر

بقلم الأستاذ الدكتور/ يوسف إبراهيم يوسف(*)

بسم الله الرحمن الرحيم. نحمد الله تعالى ونصلي ونسلم على خير خلقه وصفوة رسله سيدنا محمد وعلى آله وصحبه... وبعد

فإن مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر قد درج على اختيار الأبحاث الجادة، ذات القيمة العلمية، التي تعالج الموضوعات ذات الأهمية في حياة الناس، كي يدركوا الواقع الذي يعيشونه، ويتفاعلوا مع القضايا التي تؤثر على واقعهم ومستقبلهم، كي يتحقق لهم واقع أفضل ومستقبل أكثر إشراقاً. درج المركز على اختيار هذه الأبحاث ليقدمها للناس، ويمكنهم من الإطلاع عليها، والتعرف على ما تحمله من تحديد لمشكلاتهم وعلاج لقضاياهم وحفز لجهودهم ليتحقق لهم ما يرغبون فيه من تنمية وتقدم ورفاهة ورغد عيش.

ومن بين هذه الأبحاث التي تتصف بها بينا مجموعة الأبحاث التي قامت بها الأستاذة الدكتورة/ نيفين محمد إبراهيم طريح، تحت عنوان «بحوث ودراسات اقتصادية معاصرة» والمركز إذ يشكر للأستاذة الفاضلة اختيارها له ليكون نافذة يشع منها ضوء علمها وجهدها المشكور في هذا المجال، يسعده هذا الاختيار، ويسعده أكثر أن يحظى بنشر الكتاب التالي من إنتاج الأستاذة الدكتورة نيفين طريح ويعاهد القراء أن يقدم لهم دوماً الجيد من الأبحاث والجديد من الدراسات الاقتصادية المتميزة.

والله نسأل أن يوفقنا إلى ما يحب ويرضى فهو وحده المعين والهادي إلى كل خير. وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

أ.د/ يوسف إبراهيم يوسف

(*) أستاذ الاقتصاد مدير مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر.

تقديـــم

بقلم الأستاذ الدكتور/ عادل محمد المهدى(*)

هذا الكتاب للباحثة الأستاذة الدكتورة/ نيفين طريح، ينطوي على مجموعة هامة وقيمة من الأبحاث والدراسات التي تناولت قضايا اقتصادية محلية ودولية هامة لمتخذي القرار وصناع السياسة من ناحية، ولمجموع الدارسين والباحثين في مختلف فروع العلوم الاقتصادية من ناحية أخرى.

وتأتي هذه البحوث والدراسات التي قامت الباحثة بنشرها على خلفية مناقشات عديدة عند إعداد كل بحث، ولمست من خلال هذه المناقشات مدى وعي الباحثة وإدراكها لكافة المتغيرات الاقتصادية محل البحث، وعمق التحليل لهذه المتغيرات، وعلاقاتها مع المتغيرات الاقتصادية الأخرى، مع استخدام طرق القياس الاقتصادي المناسبة لطبيعة كل بحث بهدف إثبات مدى صحة أو خطأ الفرضيات التي وضعتها استنادا إلى مناهج البحث الاقتصادي التي تتفق مع طبيعة وأهداف كل دراسة.

وسعادتي اليوم غامرة عندما قامت الباحثة بتجميع هذه الدراسات القيمة من مختلف المجلات العلمية المنشورة بها، وذلك في مرجع علمي واحد يتناول ثمانية بحوث تحت عنوان «بحوث ودراسات اقتصادية معاصرة» وقامت بطباعة ونشر هذا الكتاب على نفقتها الخاصة دعما منها لمسيرة العلم، وزكاة عن ما تعلمته عبر مسيرتها العلمية. وسعادتي كانت أكبر عندما طلبت منى كتابة هذا التقديم لهذا الكتاب، جعله الله في ميزان حسناتها، وجزاها خيرًا ونفع بعلمها الأمة العربية والإسلامية.

أ.د/ عادل المهدي

(*) أستاذ الاقتصاد والتجارة الخارجية – جامعة حلون

مُقَدِّمَة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على خاتم النبيين والمرسلين سيدنا محمد عليه أفضل الصلاة وأتم التسليم. الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله.

أحمد الله تعالى وأشكر فضله الذي هداني وأرشدني إلى تصميم هذا الكتاب الذي يتضمن عدة موضوعات بحثية قد قمت بتأليفها ونشرها مسبقاً في عدد من المجلات العلمية القيمة. ولقد فكرت في تجميع تلك الأبحاث التي تتناول موضوعات وقضايا اقتصادية معاصرة تتطلب البحث والتحليل، وانتهاج الحلول والسيناريوهات البديلة لمساعدة صناع القرار على معالجة تلك القضايا والوصول إلى حلول مثلى. كما آمل من خلال هذا الكتاب أن يقوم عدد من الباحثين في مجال الاقتصاد بمزيد من الدراسات من خلال الاستناد إلى القضايا البحثية المعروضة، ومحاولة تعميقها لصياغة عدد من المضامين الهامة بما يتلاءم مع المستجدات العالمية والمحلية. على هذا النحو يتضمن هذا الكتاب عدداً من الموضوعات التي تتعلق بالاقتصاد الدولي والنقدي والتنمية الاقتصادية، و تحمل تلك الأبحاث في طياتها فرضيات قابلة للاختبار وتساؤلات تستدعى البحث والتحليل، وقد أمكن الوصول إلى نتائج قابلة للتطبيق باستخدام المنهج الاستقرائي والاستنباطي، والاستناد إلى أساليب تحليلية وقياسية مختلفة.

في هذا السياق يمكن تصنيف القضايا والموضوعات البحثية التي يتضمنها الكتاب الحالي إلى نوعين على النحو التالي:

(١) قضايا ذات بعد دولي تعكس بدورها التداعيات والآثار الاقتصادية للمستجدات الإقليمية والدولية التي شكلت بدورها ملامح جديدة للنظام الاقتصادي العالمي منذ تسعينيات القرن الماضي، وما آلت إليه من سيطرة مفاهيم جديدة تتعلق بالعولمة والانفتاح التجاري وتزايد الاندماجات المالية والمصرفية، وتكاثر التكتلات التجارية

الإقليمية. بل وأصبح النظام التجاري الدولي يتسم بتضاؤل دور القيود الجمركية والكمية لصالح تجارة حرة وعادلة ومستدامة. على هذا النحو يتناول هذا الكتاب في جانب كبير منه المضامين السياسية النقدية والمالية والتجارية التي يجب على الدول ـ النامية تحديداً ـ انتهاجها حتى لا تظل حبيسة الفقر والتجارة غير العادلة، وضحية عدوى انتقال الصدمات والأزمات المالية في ظل هذا التشابك العالمي.

(٢) قضايا ذات بعد محلى، حيث إنه في ضوء ما تعرض له الاقتصاد المصري من تغيرات سياسية منذ مطلع عام ٢٠١١، أصبح أكثر انكشافاً للصدمات الاقتصادية المختلفة. في هذا السياق تبرز القضايا المتعلقة بكيفية تحقيق الاقتصاد المصري للاستقرار النقدي، وتحقيق مستوى أمثل للاحتياطي الأجنبي لتجنب الصدمات الاقتصادية ولا سيما تراجع قيمة العملة المحلية. وهنا تثار قضية أخرى أكثر أهمية وهي كيف يمكن للاقتصاد المصري تحقيق نمو مستدام يضمن التوازن بين متطلبات النمو المرتفع والتحسن الملموس في النتائج الاجتماعية بما يساعد على الانتقال بالاقتصاد المصري إلى مجموعة الدول ذات الدخل الأعلى.

في ضوء ما سبق، يتضمن الكتاب الحالي ثمانية موضوعات بحثية معاصرة تعكس بدورها تلك القضايا المحلية والإقليمية والدولية في هذا العالم الاقتصادي المتجدد والمتنامي. **حيث يتناول الموضوع الأول، أثر تسهيلات التجارة على التجارة البينية لدول منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى**، وذلك لتحليل واختبار دور المعوقات غير الجمركية التي تقيد من تأثير الاتفاقية على حجم التجارة العربية البينية، ولا سيما دور تسهيلات التجارة Trade Facilitations. حيث يهدف البحث إلى اختبار فرضية أن تسهيلات التجارة تؤثر ايجابياً على حجم التجارة البينية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى بصورة أكبر من تأثير خفض التعريفة الجمركية. في هذا الصدد تم متابعة التطور في أداء التجارة البينية للدول الأعضاء قبل وبعد تنفيذ الاتفاقية باستخدام مجموعة من المؤشرات الكمية والأسلوب القياسي. وأكدت النتائج أن تنفيذ الاتفاقية لم يسهم في زيادة الواردات البينية إلا بمعدل محدود، بينما تحسين الآليات التي من شأنها تسهيل التجارة تعمل على زيادة التجارة

البينية للدول العربية بنحو ٣٤٪. **ويتناول الموضوع الثاني ضوابط الدعم الزراعي في إطار منظمة التجارة العالمية، وأثرها المتوقع في الصادرات الزراعية للدول النامية**. حيث لا زال الدعم الزراعي الأوربي والأمريكي يقف عند مستويات مرتفعة بعد مرور عشر أعوام على التنفيذ الكامل لاتفاق الزراعة. ونظراً لما تسببه تلك الممارسات من آثار تشوهية لحصص الدول النامية في السوق العالمي للصادرات الزراعية، فقد وضعت منظمة التجارة العالمية مجموعة جديدة من الضوابط في إطار عدد من المفاوضات والمؤتمرات الوزارية، منذ عام ٢٠٠١م حيث أجندة الدوحة حتى المؤتمرات الوزارية الأخيرة في عام ٢٠١٣م.

في هذا السياق، ذهبت الدراسة إلى تقدير الأثر المتوقع لتنفيذ تلك الضوابط على الأداء التصديري لمجموعة أكبر الدول النامية المصدرة لمنتجات زراعية (١٥ دولة) خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٢، وذلك بالاستناد إلى بعض المؤشرات التحليلية، وأسلوب المحاكاة. وتوصلت الدراسة إلى أن التزام الاتحاد الأوروبي وأمريكا بتطبيق المعدل المقترح للخفض سيعمل على ربط المستوى الفعلي للدعم المحلى عند مستويات تضمن ارتفاع حصة الصادرات الزراعية للدول النامية في السوق العالمي. **الموضوع الثالث يتناول أثر المساعدات الخارجية على الفقر في الدول المتلقية**. حيث يذهب البحث إلى تحليل وتقدير إلى أي مدى تنجح المساعدات الأجنبية في خفض حدة الفقر في الدول المتلقية من خلال اختبار مجموعة من التساؤلات، وهي: هل تعمل المساعدات الخارجية على تخفيض الفقر في الدول المتلقية؟ وهل التأثير يتم بشكل مباشر أم بشكل غير مباشر؟ وما مدى أمثلية وكفاءة النمط الحالي لتخصيص المساعدات الخارجية في تخفيض الفقر؟ وتم في هذا السياق استخدام الفروض الإحصائية وأساليب القياس الكمي لتحليل قنوات تأثير المساعدات الخارجية على الفقر لعدد ٣٧ دولة تم تصنيفها إلى دول أكثر فقراً. وأظهرت النتائج أن الدول الفقيرة والأضعف في كفاءتها المؤسسية تجنى آثاراً سلبية صافية من تدفق المساعدات الخارجية لها، بينما الدول الفقيرة ولكنها تتمتع بمستوى مرتفع لكفاءتها المؤسسية هي الأقدر على الاستخدام والتخصيص الأمثل للمساعدات الخارجية على نحو يصل منافعه للفقراء. **أما الموضوع الرابع فقد تناول العلاقة السببية بين معايير التطوير المالي والنمو الاقتصادي (بدائل السياسة للاقتصاد المصري)**. وينصرف البحث إلى تقدير اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالي

والنمو الاقتصادي، وتوضيح البدائل المتعلقة بالسياسات الاقتصادية اللازمة لتدعيم تنافسية ومساهمة القطاع المالي في النمو، من خلال اختبار فرضية مؤداها أنه توجد علاقة سببية غير محددة الاتجاه بين التطوير المالي والنمو الاقتصادي. واستناداً إلى ذلك تناول البحث عدداً من معايير التطوير المالي والتي تم تصنيفها إلى معايير تتعلق بالحجم وأخرى تتعلق بنشاط القطاع المالي، ومعايير تتعلق بالكفاءة، وأخرى تتعلق بالانفتاح، ومعايير تتعلق بالتحول الهيكلي من أنظمة مالية مستندة إلى قاعدة المصارف إلى أخرى مستندة إلى قاعدة السوق. وقد انصرف البحث إلى تحليل مؤشرات التطوير المالي بين الدول المصنفة حسب الدخل وذلك خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، كما تضمن الجزء التطبيقي مجموعة من النماذج القياسية لاختبار العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو مع التطبيق على الاقتصاد المصري. وأظهرت النتائج أن القطاع المالي المستند إلى قاعدة السوق يكون أكثر عمقاً واتساعاً ونشاطاً وكفاءة وانفتاحاً في الدول مرتفعة الدخل مقارنةً بالدول منخفضة الدخل. وأكدت نتائج التقدير للاقتصاد المصري عدم قدرة القطاع المالي على قيادة النمو في المدى الطويل إلا فقط عند تحول هيكل القطاع المالي من قاعدة المصارف إلى قاعدة السوق. **الموضوع الخامس يتعلق بالديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر في ظل العولمة.** ويتناول قضية هامة وهي «أثر الديمقراطية والإصلاح السياسي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل العولمة» محكوماً بفرضية «أنه في ظل العولمة فإن الدول الأكثر ديمقراطية تنجح في جذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنةً بالدول غير الديمقراطية». وفي هذا السياق فقد تم اختبار فرضية الدراسة لـ٨٠ دولة مع تقسيمها إلى ٤٠ دول ديمقراطية، و٤٠ دول غير ديمقراطية. وقد تم إجراء تحليل مقارن لهذه المجموعات، وتطبيق عدد من الاختبارات والمعادلات لاختبار دور الديمقراطية في جذب الاستثمارات الأجنبية للدول المتلقية، ومدى تأثير تلك الاستثمارات على النمو في الدول ذات الأطر الديمقراطية المتفاوتة. وتظهر نتائج التقدير أن قيمة معامل تأثير مؤشر الديمقراطية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر تكون أكبر بحوالي الضعف، وأكثر معنوية في الدول الديمقراطية مقارنةً بالدول غير الديمقراطية. **الموضوع السادس، ويتناول الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي في مصر: نموذج للتحوط من الصدمات.** تسعى الدراسة إلى تقدير

الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي لمصر، الذي يجب حيازته من قبل البنك المركزي لتحقيق أقصى منفعة (منع أو تخفيف الصدمات المالية المستقبلية)، مع تجنب المخاطر والتكاليف التي قد تنجم عن حيازة حجم غير ملائم للاحتياطي الأجنبي. على هذا النحو، استندت الدراسة إلى بعض المؤشرات التقليدية لتحليل مستوى ملاءمة الاحتياطي الأجنبي لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣. كما تم تقدير نموذج كمي للحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي لمصر، الذي يجب حيازته من قبل البنك المركزي. وأظهرت نتائج تطبيق نموذج الحجم الأمثل على متغيرات الاقتصاد المصري، أن الفترة ١٩٩٢-٢٠١٠، اتسمت بارتفاع الحجم الفعلي عن الحجم الأمثل، ووجود فائض بلغ نحو ١٤ مليار دولار في بعض السنوات. ولكن منذ عام ٢٠١١، تغيرت الصورة، حيث انخفض الحجم الفعلي للاحتياطي الأجنبي عن الحجم الأمثل اللازم للتحوط ضد حدوث الصدمات بنحو ١٦ مليار دولار.

والموضوع السابع فهو مدى إمكانية تطبيق استهداف التضخم كإطار رسمي للسياسة النقدية في مصر. حيث تتمحور الإشكالية الرئيسية للبحث في أنه بالرغم أن مصر تُعَد واحدة من الدول المرشحة للتطبيق الرسمي لاستراتيجية استهداف التضخم منذ عام ٢٠٠٥، فلم يقم البنك المركزي بالاستهداف الرسمي حتى نهاية عام ٢٠١٥. ومع تفاقم الاختلالات الاقتصادية منذ مطلع ٢٠١١، فمما لا شك فيه أن قيام البنك المركزي بإنهاء المرحلة الانتقالية صوب التطبيق الرسمي قد يصبح أمراً غير مؤكد، وهنا تأتى أهمية البحث في التقييم الكمي والتحليلي لمدى جاهزية مصر لتطبيق استهداف التضخم كإطار رسمي للسياسة النقدية، وكيفية الاستفادة من تجارب الدول الأخرى في هذا الإطار. وقد توصلت الدراسة إلى أنه، في ظل عدم استكمال الاقتصاد المصري لبعض الشروط والمتطلبات اللازمة، ولا سيما مع تصاعد الاختلالات المالية والنقدية والهيكلية منذ بداية عام ٢٠١١، وبسبب صعوبة إخضاع التوقعات التضخمية تحت سيطرة البنك المركزي فإن الخيار الأفضل للبنك المركزي، هو «الاستهداف الخفيف والمرن للتضخم Lite and Flexible Inflation Targeting (LFIT)». وبالنسبة **للموضوع الثامن من البحث فيتناول تفسير مصادر النمو الاقتصادي في مصر ودور الإنتاجية الكلية في تحقيق النمو المستدام، «منهج تنظيري وتطبيقي»**. حيث تأتي أهمية الورقة البحثية من أنه في تفسير أسباب ومحددات عدم

قدرة الاقتصاد المصري على تحقيق نمو نافع ومستدام طيلة الفترات السابقة من خلال الاستناد إلى المنهج التنظيري والتطبيقي لتفسير محددات الإنتاجية الكلية كمؤشر للنمو المستدام. في هذا الصدد ذهبت الورقة البحثية بالاستناد إلى الأساليب القياسية إلى تفسير مساهمة دور تراكم العوامل والمدخلات المادية والبشرية، ودور العوامل المتعلقة بالإنتاجية الكلية خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١). وتم التوصل إلى أن النمو الاقتصادي في مصر طوال تلك الفترة كان مدفوعاً بتراكم المدخلات - ولا سيما تراكم رأس المال المادي -، والذي ساهم وحده بنحو ٩١,٦٪ في تحقيق النمو الاقتصادي، بينما اتسمت الإنتاجية الكلية في مصر بالضعف، حيث بلغ معدل نموها نحو (-١,١٧٪) في متوسط الفترة (١٩٧٥-٢٠١١). كما أظهرت نتائج محاكاة السيناريوهات المختلفة المستندة إلى المعادلة المحاسبية للنمو أنه لكي تحافظ مصر على معدلٍ للنمو يبلغ نحو ٨,٩٪ في متوسط العشر سنوات القادمة، فلابد من زيادة مساهمة الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج إلى نحو ١٦,٥٪ من إجمالي النمو.

على هذا النحو، أتمنى أن يكون هذا المؤلَّف مفيداً للدارسين والباحثين بل وللقارئ العادي ولصناع القرار. وأهدي هذا العمل المتواضع إلى روح والدي رحمه الله حباً وتقديراً، ولأمي الحبيبة أطال الله في عمرها وأخواتي الأعزاء. وأهدى هذا العمل وكل تقديري إلى زوجي الحبيب الذي هو دائماً سند لي في كل حياتي العلمية والأسرية. كما أحب أن أهدي هذا العمل لأبنائي الأحباء محمد وهيام. ولا يفوتني أن أشكر أستاذي الفاضل دكتور عادل المهدي على دعمه المتواصل لي طوال مشواري العلمي، وأهديه هذا العمل المتواضع. وكذلك أقدم شكري الجزيل للأستاذ الدكتور يوسف إبراهيم يوسف مدير مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر على ما قدمه من عون لي كي يظهر هذا الكتاب إلى النور. ونرجو من الله سبحانه وتعالي أن ينفعنا بما علمنا ويعلمنا ما ينفعنا في دنيانا وآخرتنا، والله من وراء القصد، إنه نعم المولى، ونعم النصير.

المؤلـــــف

أ.د/ نيفين طريح

أثر تسهيلات التجارة على التجارة البينية لدول منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى




أثر تسهيلات التجارة على التجارة البينية لدول منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى(*)

١ـ مقدمة البحث

في إطار المستجدات الإقليمية والدولية التى يشهدها الاقتصاد العالمي منذ منتصف تسعينيات القرن الماضي تشكلت ملامح جديدة لهذا الاقتصاد العالمي بمختلف أبعاده المحلية والإقليمية والدولية. وفى هذا السياق أصبحت التكتلات الاقليمية من أهم الترتيبات والأدوات التجارية التى تشكل أركان النظام العالمى الجديد. وقد اكتسبت التكتلات التجارية الإقليمية أهمية متزايدة على صعيد الاقتصاد الدولي خلال السنوات الماضية، فلم تعد أي دولة فى الوقت الراهن إلا وقد أصبحت عضواً على الأقل فى إحدى التجمعات التجارية. وتفيد إحصاءات منظمة التجارة العالمية بأن هناك ما يزيد عن ٥٠٥ اتفاقية إقليمية تم الابلاغ عنها للمنظمة حتى منتصف عام ٢٠١١، وفى نفس التاريخ يوجد نحو ٣١٣ اتفاقية معمول بها. وتهيمن تلك الاتفاقيات على نحو ٥٠٪ من اجمالى التجارة العالمية.

وتفيد الإحصاءات أن مناطق التجارة الحرة والاتفاقات التجارية الجزئية تستحوذ على ٩٠٪ من إجمالي الاتفاقات التجارية، والنسبة الباقية (١٠٪) تتقاسمها المستويات الأعلى للتكامل التجارى[1].

وترجع الجذور التنظيرية للاهتمام بموضوع التكتلات الاقتصادية الى فترة الخمسينيات والستينيات من القرن الماضي، وهي الفترات التي رافقت بناء واستكمال منظومة الاتحاد الأوربي بمختلف مستوياته. وقد تزامن هذا مع بروز عديد من الكتابات النظرية والتطبيقية التى اهتمت بالفكر التكاملى الأقليمى، حيث انصب اهتمامهم على ما

(*) البحث منشور فى مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العددان ٥٧-٥٨، شتاء-ربيع ٢٠١٢، السنة التاسعة عشر، الصفحات (٤٧-٨٤).

(1) See; www.wto.org

يحققه التكامل التجارى من آثار ساكنة تتمثل فى خلق وتحويل للتجارة. وقد تعرضت وجهة النظر هذه إلى انتقادات من قبل بعض الاقتصاديين فى السبعينيات من القرن الماضى، وأوضح هؤلاء أن المبررات المتعلقة بخلق وتحويل التجارة لا تتناسب مع الدول النامية حيث لا تسمح لها هياكلها الاقتصادية الصغيرة والمتشابهة، وإمكاناتها المحدودة من الاستفادة من المكاسب والتى تمثل فى خلق وتحويل التجارة الناجمة عن التكامل التجارى. بناءً عليه فقد انصب تركيز هؤلاء الاقتصاديين وما تبعهم من جيل ثانٍ لفكر التكتلات على الآثار الديناميكية لقيام التكتلات على الدول الأعضاء والتى تتمثل غالباً فى أثر المنافسة وتحسين الكفاءة والاستفادة من وفورات النطاق والسعي لتبنى سياسات مشتركة لإزالة القيود التى تنعكس على رفع تكاليف التجارة البينية وتقييدها[1].

فى هذا الصدد ـ ومن منطلق أن الانضمام لتكتل إقليمي أصبح أمراً حتمياً للدول النامية، جاءت منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ككيان عربي تجارى لمواجهة التطورات والمنافسة الدولية التى يفرضها النظام العالمى الجديد، وفى نفس الوقت للحفاظ على المصالح الاقتصادية العربية وتعزيزها بما يتناسب مع الكيان الاقتصادي التجارى الدولى متعدد الأطراف[2].

وقد دخلت منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى (الجافتا) حيز التنفيذ فى يناير ٢٠٠٥ بعد رحلة استمرت ثمان سنوات فى استكمال بناء المنطقة. وأصبحت معظم السلع ذات المنشأ العربي المتبادلة بين الدول الأعضاء فى المنطقة ـ والذى يصل عددهم حتى نهاية عام ٢٠١٠ إلى ١٨ دولة- معفاه من كافة الرسوم والضرائب الجمركية ذات الاثر المماثل. وبالرغم من تخفيض التعريفة الجمركية تدريجياً ووصولها إلى الصفر مع مطلع عام ٢٠٠٥، إلا أن استفادة التجارة العربية كانت أقل كثيراً مما كان متوقعاً، حيث بلغت نسبة التجارة البينية إلى إجمالى التجارة الخارجية للدول الأعضاء فى الجافتا نحو ٩,١٪ فى متوسط الفترة

---

(١) علاوي محمد الحسن، «الإقليمية الجديدة: المنهج المعاصر للتكامل الاقتصادي الإقليمي»، مجلة الباحث، العدد ٠٧، ٢٠٠٩-٢٠١٠، ص ١٠٧-١٠٨.

(2) International Trade Negotiations, regional integration and South- South trade, especially in Commodities, paper prepared by the UNCTAD secretariat 2010,

(١٩٩٨ – ٢٠١٠) ولم تتغير هذه النسبة كثيراً عما كانت عليه قبل سنوات سابقة لإنشاء الجافتا، حيث قدرت تلك النسبة بحوالى ٩٪ خلال الفترات ١٩٩٣ – ١٩٩٧. وقد تناقصت نسبة التجارة العربية البينية من ١٠,٧٦٪ إلى إجمالي التجارة العربية لتصل تلك النسبة إلى ٨,٥٦٪ فى نهاية عام ٢٠١٠م[١].

علاوةً على ما سبق فإن الطبيعة الهيكلية للتجارة العربية البينية لا زالت تكتسب نفس السمات التي ظلت تميزها لعقود طويلة قبل إنشاء الجافتا، إذ لا تزال صناعات النفط والمعادن والكيماويات تحتل النسبة الأكبر من هيكل التجارة العربية البينية، كما يتسم التبادل التجاري البيني بالتركز الجغرافى الشديد بين مجموعة من الدول المتجاورة جغرافياً أو التى ترتبط معاً باتفاقات تجارية فى إطار المنطقة العربية. وهو ما يعني أن هناك عديداً من المعوقات الأخرى غير الجمركية تحول دون تسهيل مرور وتدفق التجارة العربية البينية، بل وأن هذه العقبات تأثيرها السلبي أقوى من المنافع والإيجابيات المتوقعة من جراء تنفيذ تخفيضات جمركية فى إطار تنفيذ الجافتا. ومن هذا المنطلق يجب تحديد أهم المعوقات المرتبطة بتسهيل تدفق التجارة البينية فى إطار الجافتا ومدى تأثيرها على التبادل التجارى العربي البيني، ومن ثم التعرف على ما إذا كان يمكن التعويل بأن تحسين تلك التسهيلات سيحقق بالفعل منافع للتجارة العربية البينية تفوق التأثير الحالى لإزالة القيود الجمركية، وبالتالى الخروج باستراتيجية مقترحة للتعاون لتعزيز التجارة العربية البينية.

١-١ إشكالية وأهمية البحث

تعتبر منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى نموذجاً لتعاون اقتصادى عربي هدفه الأساسي تحريك منافع التجارة لصالح أعضائه من خلال الاستناد إلى خفض الضرائب الجمركية وكافة الرسوم ذات الأثر المماثل، إضافة الى إلغاء القيود غير الجمركية والتى تحد من مسار التبادل التجاري العربي البيني. ولكن ما حدث بالفعل أنه فى غضون ثمان سنوات من بدء المرحلة الانتقالية لإقامة المنطقة بدءاً من مطلع ١٩٩٨م حتى مطلع ٢٠٠٥ هو

(١) التقرير الاقتصادي العربي الموحد ٢٠١٠.

استمرار التعريفة الجمركية في الانخفاض التدريجي حتى وصلت إلى الصفر، بينما ما زالت هناك كثير من القيود غير الجمركية من إجراءات ورسوم واشتراطات قائمة فى إطار التبادل التجارى داخل المنطقة العربية، ونتيجة ذلك أن التبادل التجارى العربي البيني لا يزال ضعيفاً ومتواضعاً مقارنة بنظيره على مستوى التكتلات الاقليمية الدولية الأخرى. فمثلاً تقدر التجارة البينية للاتحاد الأوربى إلى إجمالى تجاراته الخارجية نحو ٦٤٪ فى عام ٢٠١٠، وتقدر التجارة البينية لدول إتحاد الآسيان نحو ٣١٪ لإجمالى تجارتها البينية، وتبلغ نحو ٢٢٪ لمنطقة الميركسور خلال نفس العام[1].

انطلاقاً مما سبق تنبع أهمية الورقة البحثية الحالية من أن هناك معوقات غير جمركية تحد من تأثير تنفيذ الاتفاقية على حجم التجارة العربية البينية، بل والأبعد من ذلك أنه فى حين تضمن البرنامج التنفيذى للجافتا عناصر لتخفيض القيود غير الجمركية فلا زالت هناك مسببات وعوائق واشكالات تحول دون تخفيض تلك القيود. وهو ما يلقى الضوء على قضية أخرى أكثر أهمية من عناصر البرنامج التنفيذى ذاته، ألا وهي تسهيلات التجارة والتى تتضمن كافة العوامل المادية والمؤسسية والإجرائية والمالية المرتبطة ببنية النقل والاتصالات والشحن والجمارك والخدمات الداعمة للتجارة عبر الحدود الدولية فى إطار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى. إذن فالأمر يتطلب تحليل واقع تلك التسهيلات فى الدول العربية وكيف تتسبب فى إعاقة التجارة البينية، ومن ثم وضع تصورات لتحسين حجم وأداء التجارة البينية بين الدول أعضاء الجافتا، والوصول إلى صيغة جديدة للتعاون التجارى لتسهيل مرور تعاملات السلع والبضائع عبر الحدود العربية.

١-٢ فرضية وهدف البحث

تسعى الورقة البحثية الحالية إلى اختبار فرضية أن تسهيلات التجارة تؤثر ايجابياً على حجم التجارة البينية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى بصورة أكبر من تأثير خفض التعريفات الجمركية. ومن أجل اختبار الفرضية الرئيسية للبحث تهدف الدراسة الحالية إلى

(1) UN ComTrade Database.

إختبار أثر قيام منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على أداء التجارة البينية للمنطقة، ودور تسهيلات التجارة وذلك لاقتراح عدد من الأولويات والخيارات التى تعمل على دعم التعاون التجارى العربي وتسهم فى تحسين تأثير الجافتا على نمو التجارة العربية البينية.

١-٣ المنهج والأساليب المستخدمة:

يعتمد البحث على المنهج الاستقرائي، حيث تم استقراء واقع منطقة التجارة الحرة العربية بأنها لا تحقق منافع ملموسة للتجارة العربية البينية، ومن ثم تجميع البيانات والإحصاءات المتعلقة بتطور التجارة العربية البينية، والاستناد إلى مؤشرات تتعلق بتسهيلات التجارة فى الدول الأعضاء. وبتحليل تلك البيانات ودراسة الوضع الراهن لها يتم التوصل إلى نتائج بشأن مدى صحة وانطباق فرضية الدراسة.

وقد اعتمد البحث على الأسلوب الوصفى وذلك من خلال العرض المختصر للبرنامج التنفيذي للجافتا وأهم القضايا الفنية المرتبطة به. كذلك تم الاستناد إلى الأسلوب التحليلى بهدف عرض التطور فى أداء التجارة البينية للدول الأعضاء قبل وبعد تنفيذ الجافتا وذلك باستخدام مجموعة من المؤشرات الكمية. وتم كذلك تحليل لتطور بعض أهم المؤشرات المتعلقة بتسهيلات التجارة وذلك على مستوى الدول العربية الأعضاء فى الجافتا. كما استندت الورقة البحثية إلى الأسلوب القياسى وذلك لتقدير أثر التخفيض التدريجي للتعريفة الجمركية على حجم التجارة العربية البينية، كما تم تقدير أثر تسهيلات التجارة على حجم التجارة العربية البينية. وتم الاستناد الى أسلوب المحاكاة Simulation model للوصول إلى صيغة مقترحة لتحسين أثر تسهيلات التجارة على حجم التجارة العربية البينية.

١-٤ أجزاء البحث:

تنقسم الورقة البحثية الحالية إلى ستة أجزاء بعد المقدمة والتى شكلت الجزء **الأول**، يذهب الجزء **الثانى** إلى استعراض أهم تجارب التكامل التجارى العربي بشكل موجز وصولاً إلى منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى، ثم توصيف للوضع التنفيذي الحالى وأهم

مشكلات التنفيذ التى أثرت على أداء التجارة العربية البينية، ويتم فى الجزء **الثالث** التطرق إلى تحليل وقياس أثر قيام منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على حجم التجارة البينية للجافتا باستخدام مؤشرات كمية ونماذج إحصائية، ويتناول الجزء **الرابع** من الدراسة تحليلاً لتسهيلات التجارة وقياس تأثيرها على حجم التجارة البينية للمنطقة، أما الجزء **الخامس** فيتم فيه عرض لأهم خيارات السياسة باستخدام أسلوب المحاكاة لتعزيز دور تسهيلات التجارة فى دعم التجارة العربية البينية، وأخيراً يذهب الجزء **السادس** إلى عرض لأهم النتائج والاستنتاجات.

٢ـ تجارب التعاون التجارى العربي وصولاً إلى منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى

يتعرض الجزء الحالى لمحاولات التعاون العربي التجارى قبل إنشاء منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، كما يتعرض لأهم القضايا التطبيقية التى تواجهها منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى والموقف التنفيذي الحالى للمنطقة لما لذلك من انعكاسات على هيكل وحجم واداء التجارة العربية البينية خلال مراحل تنفيذها حتى الوقت الراهن.

٢ـ١ ما قبل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى

بدأت محاولات التكامل التجارى العربي منذ إنشاء جامعة الدول العربية عام ١٩٤٥، حيث أخذت الدول العربية فى إصدار قرارات وصياغة اتفاقات لتحقيق اندماج اقتصادى اقليمى. وكانت اتفاقية تسهيل التبادل التجارى وتنظيم تجارة الترانزيت المحاولة الأولى للتكامل فى عام ١٩٥٣، وفى عام ١٩٥٧ تم توقيع اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية بين دول الجامعة. وبعد حوالى سبع سنوات أصدر مجلس الوحدة الاقتصادية العربية قراراً بإقامة سوقٍ عربيٍ مشتركٍ قوامه تنفيذ تخفيضات جمركية تدريجية على المنتجات العربية المتبادلة. ولم يكتبْ للمحاولات والخطوات السابقة النجاح، حيث دائماً ما كانت تسيطر على تلك المحاولات المصالح السياسية للدول الأعضاء. وفى عام ١٩٨١ قامت الدول العربية بإبرام اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجارى، وقد شكلت تلك الاتفاقية أساس قيام الجافتا فيما بعد. وقامت الدول العربية باستثناء ـ الجزائر، جيبوتي، وجزر القمر بالتوقيع على

الاتفاقية التي دخلت حيز التنفيذ عام ١٩٨٣، ولم تحدد الاتفاقية الالتزامات الكمية والزمنية للتنفيذ. ومنذ منتصف التسعينيات وتزامناً مع إنشاء منظمة التجارة العالمية وما أوجدته من نظام تجارى متعدد الاطراف، علاوةً على تنامى الاتفاقيات الثنائية بين دول متقدمة و دول نامية، وخاصةً فى إطار انطلاق اتفاقيات الشراكة الأورومتوسطية والتى أصبحت كثير من الدول العربية أهم أطرافها، فإن فكرة التكامل التجارى العربي الإقليمي تم إحياؤها مرةً أخرى. على هذا النحو أقر المجلس الاقتصادى والاجتماعي للجامعة فى عام ١٩٩٧ الإعلان عن قيام منطقة تجارة حرة عربية كبرى، بحيث يتم إجراء تخفيض تدريجي للتعريفة الجمركية بدءاً من عام ١٩٩٨ على مدار ١٠ سنوات، خفضت فيما بعد إلى سبع سنوات لتصبح الجمارك على التجارة العربية السلعية البينية صفراً مع مطلع عام ٢٠٠٥(1).

وقد وقعت على تلك الاتفاقية وقتها ١٤ دولة عربية وهي الدول الأعضاء في اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري باعتبار أن ذلك شرطاً أساسياً للإنضمام لاتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى باستثناء الصومال وموريتانيا اللتان لم تنضما إلى اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى(*).

٢-٢ منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى (العناصر، الموقف التنفيذى، القضايا والإشكالات)

يستند البرنامج التنفيذى للجافتا إلى عدد من القواعد والعناصر والتى تعتبر اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري أساساً لها، وذلك لتحقيق الهدف الرئيسي للاتفاقية ألا وهو دعم التبادل التجاري البيني بين الدول الأعضاء. ومن أهم العناصر الرئيسية للاتفاقية أنه

---

(1) See;
- Abdullah M. Al Obaidan(2000), "Gain from regional trade integration: The case of the Arab countries", Journal of King Abdulaziz University, Volume no 14, pp 3-16.
- Peridy, N.(2007), "Toward a Pan Arab Free Trade Agreement", The Developing Economies, 43(3): 333-335.

(*) حتى نهاية ٢٠١٠ بلغ عدد الدول الأعضاء ١٨ دولة وهم الأردن، الإمارات، البحرين، الجزائر، تونس، السعودية، سوريا، العراق، عمان، قطر، الكويت، لبنان، ليبيا، مصر، المغرب. والدول الأقل نمواً السودان واليمن وتنتهى مرحلتهما التطبيقية عام ٢٠١٢، وفلسطين تحظى بمعاملة خاصة فى إطار المنطقة.

يتم تحرير كافة السلع العربية المتبادلة وفقاً لأسلوب التحرير التدريجي بنسب متساوية ١٠٪ خلال فترة ١٠ سنوات تبدأ من أول يناير ١٩٩٨ لينتهى التخفيض فى يناير ٢٠٠٥. وقد أجازت الاتفاقية استثناء بعض المنتجات الصناعية المتبادلة من التخفيض التدريجى للرسوم والتعريفة الجمركية بشرط إلا تزيد قيمة السلع المستثناة للدولة العضو عن ١٥٪ من قيمة صادراتها البينية. وقد أقرت الاتفاقية بأن تنتهى جميع الاستثناءات الممنوحة مع نهاية المرحلة الانتقالية لتنفيذ الجافتا. ومن جهة أخرى أقرت الاتفاقية أنه من حق الدول الأعضاء أن تتقدم بقائمة من المنتجات الزراعية المستثناة من التخفيض الجمركي خلال مواسم إنتاج تلك السلع فى الدولة العضو فيما يعرف بالروزنامة الزراعية، وذلك حتى تستطيع الدولة العضو تعديل هيكل إنتاجها الزراعي تجاه تشكيلة زراعية تنافسية. وقد اشترطت الاتفاقية أن تقدم كل دولة عضو قائمة مكونة من ١٠ منتجات زراعية كحد اقصى ولفترة لا تتجاوز ٤٥ شهراً لإجمالى المنتجات. وفي عام ٢٠٠١ وفقاً لقرار مجلس الجامعة تم تقليص السلع الزراعية المستثناة الى ٧ منتجات بحد أقصى ٣٥ شهراً كفترة إجمالية لكل دولة، وقد أقرت الاتفاقية بأن ينتهى العمل بالروزنامة الزراعية في موعد اقصاه تاريخ الانتهاء من تنفيذ البرنامج، وأنه لا يجوز منح استثناءات أخرى لسلع زراعية خارج نطاق الروزنامة. ووفقاً للاتفاقية تعتبر السلع ذات منشأ عربي عندما لا تقل القيمة المضافة المحلية عن ٤٠٪ من إجمالى قيمتها النهائية وقد تصل إلى ٢٠٪ في حالة الصناعات التجميعية، وقد طالبت بعض الدول بصيغة اكثر تشدداً بأن تكون النسبة ٦٠٪. وقد اقر المجلس بإعداد قواعد منشأ تفصيلية للسلع العربية المتبادلة بحيث يتم العمل بقواعد المنشأ العامة بصورة مؤقتة خلال المرحلة الانتقالية للجافتا ومع نهاية عام ٢٠٠٧ يتم البدء في تطبيق قواعد منشأ تفصيلية للسلع العربية. إضافةً إلى ما سبق فقد أقر المجلس الاقتصادي والاجتماعى للجامعة منح معاملة تفضيلية للدول العربية الأقل نمواً وهي السودان واليمن وفلسطين بحيث تتمتع فلسطين بالاعفاء الكامل من أية رسوم وضرائب ذات أثر ماثل، أما اليمن والسودان فقد أقرت الاتفاقية أن تبدأ كل منهما في التخفيض التدريجي للتعريفات الجمركية والرسوم بدءاً

من عام ٢٠٠٦ وتستكمل عملية التخفيض بنهاية عام ٢٠١٠ وامتدت فيما بعد إلى ٢٠١٢[١].

وقد واجه تطبيق منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى عديداً من الاشكالات إذ لا يزال هناك عديد من القضايا القائمة حتى الوقت الحالي والتي تحول دون سريان منافع الاتفاقية بشكل عادل لجميع الدول الأعضاء[٢]:

ففيما يتعلق بالاستثناءات فكان من المفترض أن ينتهي العمل بها في عام ٢٠٠٢، ولكن ظلت كل من تونس والمغرب ومصر تطبق الاستثناءات بعد هذا التاريخ. ولا شك أن استمرارية وجود القوائم السلبية والاستثناءات قد قلل من احتمالات الاستفادة الكاملة من منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى. ومن جهة أخرى فعلى الرغم من انتهاء العمل بالروزنامة الزراعية في فبراير ٢٠٠٥ فقد أوقفت مصر العمل بها في نهاية عام ٢٠٠٦، بينما تم تمديد العمل بالروزنامة الزراعية للبنان إلى عام ٢٠١١. ومن جهة اخرى تقوم بعض الدول بالتحايل على تطبيق الروزنامة الزراعية. كذلك كثيراً ما يحدث تعارض بين الروزنامة المطبقة فى إطار الاتفاقيات الثنائية وتلك المطبقة فى اطار الجافتا. كما لم يتم استكمال قواعد المنشأ التفصيلية للسلع العربية المتبادلة داخل الدول الأعضاء، فحتى منتصف عام ٢٠١٠ تم الانتهاء من إعداد قواعد منشأ تفصيلية لنحو ٥٠٪ فقط من السلع المدرجة بجداول التعريفة الجمركية. ومما لا شك فيه أن هذا التأخير فى إعداد مشروع تفصيلي لقواعد منشأ عربية من شأنه تأخير الاستفادة الكاملة من الجافتا. ومن العوامل التى تعيق الاستفادة الكاملة من الجافتا هو أنه لازالت بعض الدول لا تطبق التخفيض الجمركي الكامل. حيث تقدمت كل من اليمن والسودان فى عام ٢٠٠٨ بطلب إلى الأمانة العامة للجامعة لتعديل جدول الشرائح الجمركية المتبقية من التخفيض حتى عام ٢٠٠٨، حيث كانت السودان

(١) معتصم رشيد سليمان، (٢٠١٠)، «منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى: الاندماج الاقليمى، التطبيق، النتائج الاقتصادية»، الأمانة العامة، مركز جامعة الدول العربية، تونس، ص: ٢٦-٣١.

(٢) محمود بيلي، هاجر بغاصة «أثر منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى على التجارة السورية بعد التطبيق الكامل»، المركز الوطنى للسياسات الزراعية، سوريا، ورقة عمل رقم ٤٠، ٢٠٠٨، ص: ٢٣-٢٦.

وصلت بالتطبيق إلى مستوى ٦٠٪، واليمن وصلت إلى مستوى ٦٤٪ على أن يستمرا بتطبيق التخفيض بدءاً من عام ٢٠٠٩ بنسبة ٧٠٪ لكل منهما وصولاً إلى التخفيض الجمركى الكامل فى مطلع عام ٢٠١٢. هذا إلى جانب انضمام الجزائر رسمياً إلى المنطقة عام ٢٠٠٩ واعتبار مارس ٢٠٠٩ تاريخاً رسمياً لبدء الجزائر بتنفيذ الاعفاءات الجمركية الكاملة للسلع المتدفقة إلى أراضيها من الدول العربية الأعضاء فى إطار الجافتا، ومن أبرز القيود الحالية التي تواجه الجافتا تمسك الجزائر بإدراج عدد كبير من السلع العربية المستوردة على القائمة السلبية[1].

إضافةً الى ما سبق لم يتم حتى الآن توحيد أو حتى اعتماد المواصفات العربية، وهو ما قلل من حجم الاستفادة من منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى حتى بعد تخفيض التعريفة الجمركية إلى الصفر، كذلك لا يتم الاعتراف المتبادل للشهادات الفنية والصحية. ويتم حالياً العمل على توحيد تلك المواصفات فى إطار المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، والتوصل إلى قائمة إلزامية لهذه المواصفات والاعتراف المتبادل بشهادات المطابقة. وقد زاد عدد المواصفات العربية المعتمدة من ٣١٢٨ مواصفة بنهاية عام ٢٠٠٦ الى ٨٩٥٤ مواصفة بنهاية عام ٢٠١٠. من جهة أخرى لا يزال العمل جارياً لتوحيد هياكل الرسوم والمصاريف النقدية والمالية وتوحيد مسمياتها فى الدول أعضاء الجافتا[2].

استناداً لما سبق يمكن استنتاج أن الأدوات التى استخدمت فى إطار اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى إما أنها غير كافية، أو أن هناك منظومة من المعوقات التشريعية والمؤسسية التى حالت دون تطبيق تلك الأدوات ووقفت عائقاً أساسيا أمام التطبيق الكامل لإقامة تجارة عربية بينية واسعة النطاق. وفى هذا الصدد يجب التعرف بشكل تحليلى على مدى استفادة التجارة العربية البينية من قيام منطقة التجارة الحرة العربية وذلك خلال

---

(١) اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، (٢٠٠٩)، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي فى البلدان العربية، ص: ٤٦-٥٥.

(٢) المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، تقرير إنجازات مركز المواصفات والمقاييس للفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٩.

فترات التنفيذ المرحلي إلى سنوات ما بعد التطبيق وذلك للخروج بعدد من الاستنتاجات تتعلق بمدى ملاءمة الجافتا لدعم التجارة العربية البينية أم أن هناك آليات وأدوات جديدة مطلوبة لتفعيل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وتعظيم فوائدها.

٣ـ أثر منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على أداء التجارة العربية البينية:

بالرجوع إلى عديد من الدراسات المعنية بقياس أثر التكتلات على التجارة البينية لأعضائها فإنه يمكن استخدام عدد من الأساليب والمؤشرات الكمية والنماذج القياسية وذلك لتقدير وتحليل مدى تأثير الجافتا فى تحسين حجم وأداء التجارة البينية للدول الأعضاء، وهذا ما يتم تناوله فى الأجزاء اللاحقة. وعلى الرغم من تصاعد الاهتمام بما يمكن أن تحققه منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى من منافع متوقعة لأعضائها وللمنطقة العربية ككل، إلا أنه لا يوجد سوى عدد قليل من الدراسات تطرقت إلى هذا الموضوع. وتوصلت معظم تلك الدراسات إلى عدم جدوى الجافتا فى زيادة حجم التجارة العربية البينية إلى معدلات مرتفعة، وأرجعت معظم الدراسات ذلك إلى وجود عوائق هيكلية ومؤسسية وقيود غير جمركية بالمنطقة العربية(*).

٣ـ١ تحليل تطور حجم وهيكل التجارة البينية للجافتا

شهدت التجارة البينية نمواً بسيطاً خلال الفترات السابقة واللاحقة لإنشاء منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، حيث ارتفعت قيمة التجارة البينية للمنطقة من نحو ٢٦ مليار دولار عام ١٩٩٦ إلى حوالى ٣٢ مليار دولار عام ٢٠٠٠، حيث كانت نسبة التخفيض الجمركي قد وصلت إلى ٣٠٪، ثم واصلت قيمة التجارة البينية ارتفاعها لتصل إلى نحو ٨٥ مليار دولار عام ٢٠٠٥ وذلك عند التطبيق الكامل للتعريفة الجمركية الصفرية، ووفقاً لأحدث الأحصاءات فقد بلغت إجمالى قيمة التجارة البينية (الصادرات والواردات البينية) لدول أعضاء الجافتا في عام ٢٠١٠ نحو ١٥٢,٩ مليار دولار[١].

(*) See; (Al-Atrash, H. and T. Yousef :2000), (Abdullah M. Al Obaidan:2000), (Awad, T. and A. Bakir:2008), (Péridy, N. ; 2009), (Péridy, N. and A. Ghoneim: 2009), (Lee, Yu-Feng L. and Abdelaziz Gohar: 2009), (Hossam, Y;2009),

(١) صندوق النقد العربي ، أعداد مختلفة ٢٠٠٢-٢٠١٠.

ومن الملاحظ أن معدل نمو تجارة الدول الأعضاء مع العالم الخارجي دون منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى رغم أنه كان ينمو بمعدلات أقل بفارق بسيط عن معدل نمو التجارة البينية للمنطقة خلال الفترة ١٩٩٨-٢٠٠٤، فقد أخذت الصورة تتغير خلال الستة سنوات الأخيرة لصالح التجارة خارج الجافتا وهو ما يدل على وجود عوائق داخل المنطقة العربية تحد من توسيع التجارة البينية مقارنةً بنمو تجاراتها على المستوى العالمى.

جدول (١) معدلات نمو التجارة البينية للجافتا خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠١٠٪

	متوسط معدل النمو السنوى للصادرات البينية	متوسط معدل النمو السنوى للواردات البينية	متوسط معدل النمو السنوى للتجارة البينية	متوسط معدل النمو السنوى للصادرات العربية خارج الجافتا	متوسط معدل النمو السنوى للواردات العربية خارج الجافتا	متوسط معدل النمو السنوى للتجارة العربية خارج الجافتا
١٩٩٤-١٩٩٧	13.03	16.9	14.7	14	5	9.8
١٩٩٨-٢٠٠٤	14.1	13.2	13.6	14.4	12.7	12.9
٢٠٠٥-٢٠١٠	16.4	14.7	15.6	20.8	21.2	22.1

وعلى الرغم من ارتفاع قيمة التجارة العربية البينية خلال السنوات اللاحقة لتطبيق الاتفاقية، إلا أن نسبتها لإجمالى التجارة الخارجية للدول الأعضاء سارت ببطء شديد خلال تلك الفترة، ودائماً ما تتمحور حول النسبة ٩-١٠٪، وباستبعاد الصادرات والواردات النفطية فقد بلغت نسبة التجارة البينية الى إجمالى التجارة العربية نحو ١٣,٥٪ فى متوسط الفترة (١٩٩٤ - ٢٠١٠).

جدول (٢) تطور حصة التجارة البينية للجافتا خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠١٠ ٪

الفـــــترة	التجارة البينية ٪ لاجمالى التجارة الخارجية للجافتا	التجارة البينية ٪ لاجمالى التجارة الخارجية للجافتا بدون نفط
١٩٩٤-١٩٩٧	٨,٨	١٢,٢٥
١٩٩٨-٢٠٠٤	٩,٣	١٤,٤٣
٢٠٠٥-٢٠١٠	٩,١	١٣,٢٥

المصدر: حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى إحصاءات صندوق النقد العربى، والتقرير الاقتصادي العربى الموحد، جامعة الدول العربية، إعداد مختلفة

ومن جهة أخرى تشير البيانات إلى أنه لم يترتب على إقامة واستكمال منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ثمة تغيير فى الهيكل السلعى والجغرافى لنمط التبادل التجارى البينى للمنطقة. فبالرغم من مرور ما يزيد عن ١٠ سنوات من بدء تنفيذ منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فلا يزال هيكل التجارة السلعية البينية للدول الأعضاء يميل إلى التركز الشديد، حيث تسيطر المواد الخام والوقود المعدني على ما يزيد عن ٥٠٪ من إجمالي الصادرات البينية للمنطقة. وحافظت صادرات الأغذية والمشروبات على ترتيبها فى المكانة الثانية في هيكل الصادرات البينية للمنطقة طوال الفترة السابقة والتالية لانشاء الجافتا، وظلت الصادرات العربية من الكيماويات والبتروكيماويات تستحوذ على نسبة تتراوح بين ١٣٪ إلى ١٥٪، ثم أخذت تلك النسبة تتراجع قليلاً حيث بدأت الصادرات البينية من المنتجات المصنعة في النمو، حيث اكتسبت بعض الدول العربية منها الأردن وتونس والمغرب والإمارات بعض المزايا النسبية في تصدير تلك المنتجات للمنطقة العربية، وظلت الصادرات البينية من الآلات والمعدات للدول الأعضاء تستحوذ على حصة مستقرة تقريباً تتراوح بين ٣,٦٪ إلى ٦٪. وفيما يتعلق بهيكل الواردات البينية للدول الأعضاء فقد ظلت المجموعة المتعلقة بالمواد الخام والوقود المعدني تحتل المرتبة الأولى طوال السنوات السابقة

والتالية لتطبيق الجافتا. أما الواردات البينية داخل دول أعضاء الجافتا للآلات والمعدات فهي تحتل النسبة الأقل، وإن كانت أخذت تلك النسبة فى الارتفاع بعد سنوات قليلة من تطبيق الجافتا، حيث اكتسبت بعض دول المغرب وكذلك لبنان والإمارات بعض المزايا فى تصدير تلك المنتجات للأسواق العربية[1].

من جهة أخرى ترتفع درجة التركز الجغرافي للتبادل التجارى داخل الجافتا، فتشير الإحصاءات إلى أنه قبل إنشاء الجافتا كانت نحو ٧٠٪ من التجارة البينية لدول مجلس التعاون العربي تتم بين بلدان نفس المجموعة، وأصبحت تلك النسبة ٦٧٪ في متوسط الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٠. وتشير الاحصاءات أيضاً إلى أن أكثر من نصف التجارة البينية لدول المغرب العربي تتم مع دول تلك المنطقة، حيث بلغت نحو ٥٦٪ خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٠، وكانت تدور حول ٦٤٪ منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضي. وتدل الإحصاءات على أن نحو ٤٠٪ من التجارة البينية لدول المشرق العربي إلى الجافتا موجهة لنفس مجموعة الدول خلال الفترات السابقة لإنشاء الجافتا، وبلغت ٣٦٪ في خلال الفترات ٢٠٠٥-٢٠١٠[2].

الجدير بالذكر أن التحليل السابق لا يعطي مؤشراً كافياً لمدى استفادة الدول الأعضاء فى المنطقة من زيادة تكاملها التجارى بعد إنشاء منطقة التجارة الحرة. ويتم الاستناد إلى عدد من المؤشرات لتعكس تأثير الجافتا على تحسين درجة وأداء وإمكانات التكامل التجاري البيني للدول الأعضاء.

٢-٣ تحليل أداء وإمكانات التكامل التجاري داخل الجافتا باستخدام مؤشرات كمية

حتى يتسنى معرفة مدى مساهمة إنشاء منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فى تحسين

(١) سمية كبير، (٢٠١٠)، أداء التجارة العربية البينية ٢٠٠٠-٢٠٠٤، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الجزائر، العدد الخامس. ص: ٧٩-٨٢.

(٢) تم التحليل استناداً إلى بيانات United Nations, COMTRADE database

مستوى الأداء والتكامل البيني للصادرات والواردات للدول الأعضاء، سيتم الاستناد إلى عدد من المؤشرات الكمية والتى تم استخدامها فى عديد من الدراسات التطبيقية[1]:

٣-٢-١ مؤشر كثافة التجارة البينية

Intra-Regional Trade Intensity Index (TI_{gafta})

يعكس المؤشر حصة التجارة البينية للدولة أوللتكتل لاجمالى تجارة الدولة أو التكتل إلى الأهمية النسبية للتجارة الاجمالية للدولة أو التكتل لإجمالى التجارة العالمية.

$$TI_{gafta} = \frac{T_{gg} / T_{tg}}{T_{tg} / T_w}$$

حيث (T_{gg}) عبارة عن التجارة البينية لمنطقة الجافتا، أما (T_{tg}) فيعبر عن التجارة الإجمالية الخارجية للجافتا، ويشير(T_w) إلى إجمالى التجارة العالمية. كلما زادت قيمة المؤشر عن الواحد الصحيح كلما دل ذلك على كثافة تجارية بينية أكبر مع التكتل مقارنة بالتجارة مع العالم الخارجى. ولكن الأهم هو تتبع تطور قيمة المؤشر خلال الفترات الزمنية المختلفة للتعرف على مدى اتجاه التجارة البينية للارتفاع او الانخفاض بما يعكس زيادة أو تناقص فرص التكامل التجارى الإقليمي الذي تحققه الاتفاقية لأعضائها. وتشير بيانات الجدول رقم (٣) إلى أنه بالرغم من ارتفاع قيمة مؤشر كثافة التجارة عن الواحد الصحيح خلال كل الفترات المذكورة فى الجدول، إلا أن قيمة المؤشر قد أخذت اتجاهاً نزولياً منذ عام ٢٠٠٠ حتى عام ٢٠١٠. ويشير التحليل السابق إلى أن إقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى لم ينجح فى تكثيف التجارة بين الدول الأعضاء، بل على العكس فقد اتجهت تجارة الدول الأعضاء مع العالم الخارجي للنمو بمعدل أكبر من نمو التجارة البينية. وبحساب قيمة المؤشر على مستوى الدول الأعضاء فتعتبر الإمارات والمغرب والكويت وقطر من الدول التي شهدت انخفاضاً ملموساً فى قيمة مؤشر كثافة التجارة داخل الجافتا، بينما تعتبر العراق من الدول التى اتجهت إلى تكثيف تجاراتها بشدة داخل المنطقة العربية أثر قيام الجافتا

(1) Cheong D. (2010), "Methods for Ex Ante Economic Evaluation of Free Trade Agreements", Working Paper Series on Regional Economic Integration, Asian Development Bank, No. 52, pp; 3-9.

ولاسيما بسبب زيادة وارداتها البينية من الدول الأعضاء. والجدير بالذكر أن قيمة المؤشر تنخفض عن الواحد الصحيح فى الجزائر وليبيا منذ الثلاث سنوات الأخيرة، وهو ما يدل على أن معظم تجارة تلك الدولتين تتم مع العالم الخارجي، علاوةً على عدم انضمام الجزائر للجافتا قبل عام ٢٠٠٩. وقد تم تأكيد النتائج السابقة باستخدام مؤشري كثافة الصادرات البينية وكثافة الواردات البينية. وأشارت البيانات إلى أنه بالرغم من أن مؤشر كثافة الصادرات يزيد عن الواحد الصحيح فإن قيمته تتجة للتناقص رغم ارتفاعه فى السنوات الأولى لتطبيق الاتفاقية مقارنةً بالسنوات السابقة لها. مما يدل على أن صادرات العالم الخارجى لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى أخذت تنمو بمعدل يفوق نمو الصادرات البينية داخل المنطقة. أما فيما يتعلق بتطور مؤشر كثافة الواردات البينية فيتلاحظ من بيانات الجدول أن قيم المؤشر تتجه للانخفاض بعد عام ٢٠٠٠، وهو ما يشير إلى أن واردات العالم الخارجي من منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى تتجه للنمو بمعدل أعلى من نمو الواردات البينية.

٣-٢-٢ مؤشر التوجه الاقليمى التجارى الذاتى

Regional Trade Introversion Index

يمكن اللجوء الى مؤشر اخر وهو التوجه التجارى نحو التكامل، ويوضح ميل التكتل للتبادل التجاري مع العالم الخارجي مقارنة بالميل للتبادل داخل التكتل نفسه. ويتخذ المؤشر الصيغة التالية $(HIr - HEr)/(HIr + HEr)$، حيث HIr تشير إلى: $(t_{rr}/t_{rw})/(t_{or}/t_{ow})$، حيث t_{rr} التجارة البينية للجافتا، t_{rw} التجارة الاجمالية للجافتا، وتشير t_{or} إلى تجارة الجافتا للعالم الخارجى- مستبعداً منها التجارة البينية للجافتا، t_{ow} التجارة الكلية العالمية مستبعداً منها تجارة الجافتا، و HEr تشير إلى $(1-(t_{rr}/t_{rw}))/(1-(t_{or}/t_{ow}))$ وتتراوح قيمة المؤشر بين (-١) و (١). لو كانت قيمة المؤشر موجبة وتتجة للارتفاع فهذا يدل على أن معظم التجارة الإجمالية للتكتل تميل للتكثف والتوجه داخل التكتل، والعكس صحيح لو اتجهت القيمة للتناقص. وبصفة عامة لو انخفضت قيمة المؤشر عن الصفر فهذا يعنى أن التكتل لديه قاعدة تجارية أكثر اتجاهاً

وكثافةً للخارج. وبمتابعة قيم المؤشر خلال السنوات المختلفة يتلاحظ أن قيمة المؤشر أكبر من الصفر سواء للمنطقة ككل أو لمعظم الدول، بمعنى قاعدة التبادل التجاري تكون أكثر إتجاهاً بين الدول الأعضاء وهذا مرجعه الانفتاح التجارى وخلق التجارة الذي احدثته الجافتا وخاصةً التعريفة الصفرية، ولكن قيمة المؤشر تتجه إلى الانخفاض بصورة ملحوظة. وهو ما يدل على أن الجافتا لم تنجح فى تكثيف التجارة العربية البينية بمعدل أكبر من تكثيفها للخارج وأن هناك ثمة عوامل أخرى تؤدى إلى تراجع فرص وامكانات تكثيف وتوجيه التجارة بين الدول أعضاء الجافتا. وعلى مستوى الدول الأعضاء فتتجه قيمة المؤشر للتناقص بصورة واضحة لمعظم الدول، ولاسيما الإمارات والبحرين وعمان وقطر والكويت ومصر والمغرب ولبنان. والجدير بالذكر أنها أخذت قيم سالبة للجزائر وليبيا، مما يدل على أن تلك الدولتين تميل للتبادل التجارى بصورة أكبر خارج منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى.

جدول (٣) تطور مؤشرات الكثافة التجارية والتوجه الاقليمى للجافتا

المؤشرات	١٩٩٥	١٩٩٨	٢٠٠٠	٢٠٠٥	٢٠١٠
مؤشر كثافة التجارة	٢,٨٧	٣,٨٤	٣,١٣	٣,٠٦	٢,٨٥
مؤشر كثافة الصادرات البينية	٣,٢٠	٤,٠٢	٤,٤	٣,٩	٢,٩
مؤشر كثافة الواردات البينية	٢,٣٩	٣,٥٩	٣,٦	٣,٣	٢,٨
مؤشر التوجه التجاري الاقليمى البيني	٠,٥٧	٠,٤٨	٠,٦٣	٠,٥٨	٠,٤٣

المصدر: حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى إحصاءات التجارة العربية البينية التى سبق ذكر مصادرها

٣-٢-٣ مؤشر الميزة النسبية الظاهرة Revealed Comparative Index

يشير المؤشر إلى مدى تمتع الدولة بميزة نسبية ظاهرة فى تصدير سلعة ما إلى منطقة أو دولة معينة مقارنةً بميزة باقى دول العالم فى تصدير تلك السلعة إلى نفس المنطقة أو الدولة.

ويحسب مؤشر الميزة النسبية الظاهرة من خلال الصيغة التالية: [Xcg/Xc]/[XWg/XW]، حيث Xcg الصادرات البينية للدولة c من المجموعة السلعية g ، Xc إجمالى صادرات الدولة العضو إلى منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، XWg الصادرات العالمية من المجموعة السلعية g ، وXW إجمالى الصادرات العالمية. وعندما تزيد قيمة المؤشر عن الواحد الصحيح فهذا يعنى تمتع الدولة بميزة نسبية ظاهرة فى تصدير المنتج. ويوضح الجدول التالى قيم مؤشر الميزة النسبية الظاهرة للمجموعات السلعية الرئيسية خلال الأعوام ١٩٩٥، ٢٠٠٠، ٢٠١٠ للمنطقة ككل وللدول الأعضاء.

جدول (٤) تطور هيكل المزايا النسبية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى

الدول	Food			Fuel			Crude material except fuel			Chemical			Manufactured			Agriculture		
	1995	2000	2010	1995	2000	2010	1995	2000	2010	1995	2000	2010	1995	2000	2010	1995	2000	2010
الأردن	2,0	1,7	2,4	0,0	0,0	0,08	2,2	2,2	1,3	3,5	3,6	4.5	0,2	0,9	1.2	3,8	1,4	2,3
الإمارات	0,6	0,9	1,1	5,8	3,8	2,8	0,2	0,3	0,6	0,1	0,1	0,2	0,5	0,5	0,6	0,4	0,5	0,4
البحرين	0,2	0,1	0,1	7,7	6,7	5,7	0,1	0,3	0,1	0,4	0,3	0,66	0,4	0,3	0,7	0,3	0,3	0,4
تونس	0,7	0,5	0,8	1,1	1,2	2.1	0,5	0,4	0,4	1,4	1,2	1,4	0,8	1,1	1,4	1,4	1,1	1,2
الجزائر	0.0	0.01	0,04	12,2	9,5	8,7	0,1	NA	0,0	0,1	0.05	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
السعودية	0,1	0,1	0,2	11,3	8,9	6.9	0,0	0,0	0,07	0,6	0,5	0,9	0,0	0,0	0,0	1,0	0,1	0,1
السودان	1,9	1,0	0,2	NA	6,6	6,5	2,4	1,0	0,43	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	13,0	3,8	1,9

الدول	Food 1995	Food 2000	Food 2010	Fuel 1995	Fuel 2000	Fuel 2010	Crude material except fuel 1995	Crude material except fuel 2000	Crude material except fuel 2010	Chemical 1995	Chemical 2000	Chemical 2010	Manufactured 1995	Manufactured 2000	Manufactured 2010	Agriculture 1995	Agriculture 2000	Agriculture 2010
سورية	2,1	1,3	2,9	7,9	7,3	2,7	0,6	0,4	0,11	0,1	0,1	0,7	0,1	0,1	0,4	3,0	1,5	2,7
العراق	NA!	NA!	0,0	8,4	8,1	7.9	NA	NA	0,08	NA	NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
عمان	0,5	0,5	0,3	9,5	8,0	6,9	0,0	0,0	0,13	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,2	0,6	0,4	0,7
قطر	0,0	0,0	0,0	10,6	8,7	5,4	0,0	0,0	0,0	1,0	0,7	1,9	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
الكويت	0,0	0,0	0,1	11,9	9,0	8,4	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
لبنان	2,2	2.5	2,4	0,0	0,1	0,07	0,1	0,5	0,1	1,0	1,2	0,9	0,7	0,7	0,8	2,8	2,3	1,7
ليبيا	0,0	0,0	0,0	11,8	9,3	6,9	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
مصر	0,8	1,2	1,8	5,7	4,1	5,6	0,4	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7	0,5	0,5	0,2	1,6	1,0	1,5
المغرب	3,4	3,2	2,8	0,2	0,4	0,9	1,1	0,8	0,9	2,3	1,4	2,1	0,4	0,6	0,7	3,0	2,7	3,1
اليمن	0,4	0,3	1,1	11,8	9,2	10.1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,4	0,9
منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى (الجافتا)	0,5	0,4	0.8,	8,9	7,2	5.1	0,2	0,29	0,2	0,4	0,4	0,95	0,2	0,2	0,37	0,8	0,4	0,99

المصدر: حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى إحصاءات COMTRADE, UN سنوات مختلفة

يشير الجدول السابق إلى إستمرارية تشابه الدول الأعضاء فى هيكل المزايا النسبية فى السنوات السابقة والتالية لانشاء الجافتا وهو ما يشير الى ضعف تأثير الاتفاقية على توسيع

حجم التبادل التجاري داخل المنطقة. كما لم يسهم انشاء الجافتا فى تغيير هيكل الميزة النسبية الظاهرة الذي كان سائداً، حيث لا زالت المجموعات السلعية المتعلقة بالنفط والوقود المعدنى هي التى تسيطر على هيكل المزايا النسبية للتجارة البينية للجافتا ولا تختلف كثيراً عن هيكل المزايا النسبية للدول الاعضاء على مستوى تجاراتها خارج الجافتا[1].

ومن جهة أخرى تكتسب بعض دول المنطقة مزايا نسبية فى تصدير المجموعات السلعية منها الكيماويات (الأردن وتونس ولبنان والمغرب وقطر) وتعتبر من أهم صادراتها البينية داخل المنطقة، كما اكتسبت كل من تونس والأردن ميزة نسبية في تصدير السلع المصنعة للجافتا، وتعتبر من أهم السلع المسيطرة على صادراتها داخل الجافتا.

مجمل ما سبق أنه رغم اكتمال منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وإزالة التعريفة الجمركية تدريجياً وصولاً الى الصفر، فإن اتجاهات ونمو التجارة العربية البينية أقل مما هو متوقع. وحتى تزداد الصورة وضوحاً سيتم الاستناد إلى الأسلوب الكمى لتقدير أثر إنشاء الجافتا على حجم التبادل التجاري البيني مقارنة بالفترات السابقة لإنشاء المنطقة.

٣-٢ قياس أثر منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على حجم التجارة البينية للدول الأعضاء:

تعتمد معظم الدراسات التطبيقية التي تنصرف إلى قياس أثر تكتل تجارى على التجارة البينية للأعضاء على نموذج الجاذبية (*Gravity Model*). ووفقاً لهذا النموذج فإن حجم التجارة البينية للدول الأعضاء أو لدولتين تتم بينهما تجارة يعتمد على مجموعة من العوامل التي تتعلق بالجذب التجارى، وهي الحجم الاقتصادي معبراً عنه بمستوى الدخل أو عدد السكان في الدولتين، وكذلك مستوى المعيشة فى الدول أطراف التبادل التجارى معبراً عنه بمتوسط نصيب الفرد من الناتج، أيضاً تتأثر التجارة البينية بالعوامل الثقافية والسياسية والاجتماعية المشتركة للدول الأعضاء، كما تلعب الحدود المشتركة والمسافة الجغرافية بين

(١) أحمد الكواز، (٢٠١٠م)، حلقة نقاشية حول: إندماج اقتصادي إقليمي أم دولي: الحالة العربية، المعهد العربى للتخطيط، إبريل، ص: ٢٣-٢٥.

الدول، ووجود عملة مشتركة دوراً هاماً فى زيادة حجم التدفق التجارى البيني. ومع تكاثر عدد الاندماجات والتكتلات التجارية كوسيلة لزيادة المنافسة الاقليمية والدولية فى مواجهة نظام تجارى دولي متعدد الأطراف، أخذت معظم الدراسات تبحث فى أثر تلك الاتفاقيات على حجم التجارة البينية جنباً إلى جنب مع المحددات التقليدية في ظل نموذج الجاذبية. وفى هذا الصدد سيتم تقدير أثر قيام منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على التجارة البينية للدول الأعضاء باستخدام نموذج الجاذبية. وسيتم تقدير النموذج لعدد ١٧ دولة عضو (وهم الأعضاء الحاليين بإستثناء فلسطين والتى لا تتوافر بيانات منتظمة بشأنها) وذلك للسنوات ١٩٩٣، ١٩٩٥، ١٩٩٧، ١٩٩٨، ٢٠٠٠، ٢٠٠٢، ٢٠٠٥، ٢٠١٠. وسيتم الاستناد إلى قيمة الواردات البينية كمتغير تابع وسيرمز له بـ(intrimport). على أساس أن الواردات البينية لدولة عضو ما هي إلا الصادرات البينية للدولة الأخرى.

أما المتغيرات المستقلة فى النموذج فتتمثل في قيمة الناتج المحلى الإجمالى للشركاء التجاريين ويعبر عنها بـ(GDPY،GDPx) حيث Y هي الدولة المستوردة، بينما X هي الدولة المصدرة، ومن المتوقع أن يكون تأثيره ايجابي لكل من أطراف التبادل التجارى البينى، حيث كلما اتسع مستوى النشاط الاقتصادي للدولة العضو، كلما زادت قدرتها على التصدير أو (و) زادت حاجتها إلى الاستيراد لتغطية متطلبات ومستلزمات التنمية المرتفعة. وفيما يتعلق بتأثير عدد السكان فى الدول أطراف التبادل التجارى والذي يرمز له بـ(POPx, POPY) فلم تتفق الدراسات عليه. حيث تذهب دراسات إلى أن الدول ذات العدد السكانى المرتفع يكون لديها اكتفاء ذاتي، ومن ثم تقل حاجتها للاستيراد، أو على العكس من ذلك قد يكون لديها طلب استيعابى كبير، ومن ثم تقل قدرتها على التصدير. وتذهب دراسات أخرى إلى أن ارتفاع عدد السكان يؤدي إلى زيادة الصادرات استناداً الى اقتصاديات الحجم، أو قد تزداد حاجتها للاستيراد لإشباع احتياجات السكان. فيما يتعلق بمستوى المعيشة معبراً عنه بمتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى GPCY, GPCX فمن المتوقع أن يمارس تأثيراً ايجابياً على حجم التجارة البينية سواء فى جانب التصدير أو الاستيراد، حيث مع ارتفاع نصيب الفرد من الدخل يصبح هيكل الطلب المحلى أكثر تنوعاً فيزداد الطلب على

الواردات، وكذلك مع ارتفاع مستوى المعيشة تصبح القاعدة الإنتاجية المحلية للدولة أكثر تنوعاً ونضجاً، فيزداد الطلب على منتجاتها من قبل الدول الأخرى، أي تزداد صادراتها. ومن ناحيةً أخرى، قامت عدد من الدراسات بإدراج متغير يعبر عن القيمة المطلقة للفرق بين متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى للدولتين المتبادلتين (DEFYX) فإذا تشابهت الدول فى مستوى التنمية والمعيشة (قلت فجوة الدخل) تزداد التجارة البينية، حيث تتمتع تلك الدول بنفس المعطيات وبهيكل إنتاجي متشابه، ومن ثم تزداد فرص نجاحها إذا قامت التجارة بينهما (فرضية هيلمان)، وهذا يخالف فرضية هيكشر وأولين بأن الدول ذات المستويات المختلفة للتنمية والمعيشة (أي ارتفاع فجوة الدخل) تميل للتجارة معاً للاستفادة من مزايا اختلاف عوائد عناصر الإنتاج. وتم إدخال متغير صوري للتجاور الجغرافي (Border)، ويأخذ المتغير القيمة (١) لو كانت الدولتان متجاورتين والقيمة صفر بخلاف ذلك. حيث كلما كانت الدولتان متجاورتان، كلما زادت فرص توسيع التجارة بينها. وتقوم معظم الدراسات المعنية في هذا الصدد بإدخال متغير يعبر عن المسافة الجغرافية بين الدولتين (DISTD)، حيث كلما زادت قيمة هذا المتغير، كلما قلت فرص التجارة البينية بسبب مصاعب ونفقات النقل الدولى. أما تأثير اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فسيتم تقديره وفقاً لما هو معتاد فى الدراسات السابقة كمتغير صورى يتخذ القيمة صفر فى سنوات عدم تنفيذ الاتفاقية، ويتخذ القيمة (١) خلال سنوات تنفيذ الاتفاقية. وفى هذا السياق سيتخذ المتغير القيمة صفر فى السنوات ١٩٩٣ و١٩٩٥، والقيمة (١) فى السنوات ١٩٩٨، ٢٠٠٠، ٢٠٠٢، ٢٠٠٥ و٢٠١٠. ولكن ما تم إستحداثه فى إطار تلك الدراسة هو أنه بالنسبة لليمن والسودان فيأخذ المتغير القيمة (٠,٥) فى الأعوام التي تم فيها تطبيق الاتفاقية حيث صادراتها كانت معفاة فى إطار دول المنطقة، بينما كانت لا تزال تلك الدولتين تفرض تعريفة جمركية على وارداتها من باقي الدول العربية، ويأخذ القيمة (١) لليمن في عام ٢٠٠٥، بينما يأخذ القيمة (١) للسودان فى عام ٢٠١٠ باعتبارها بدأت التخفيض الجمركي على وارداتها العربية البينية فى عام ٢٠٠٦، أما للجزائر فيأخذ المتغير القيمة (١) فى عام ٢٠١٠ فقط. وفيما تعلق بمصادر البيانات فقد تم الاعتماد على إحصاءات

الأمم المتحدة لبيانات الدخل والسكان، أما الواردات البينية فقد تم الاستناد الى إحصاءات صندوق النقد العربى، وبالنسبة للمتغيرات المتعلقة بالتجاور الجغرافي والمسافات فقد تم الاستناد إلى بيانات CEPII (www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.pdf.)

وبعد إسقاط المتغيرات غير المعنوية سيتم تقدير النموذج بصورته التالية:

intrimport = B0 + B1* LOG(GDPy) + B2* LOG (GDPx)+ B3 * LOG(GPCy)+ B4 * LOG(GPCx) + B5 * LOG(DEFYX) + B6 * Border + + B7 * log(DISTD) +B8 * GAFTA + e (1)

سيتم تقدير النموذج السابق باستخدام أسلوب البيانات المقطعية للسلاسل الزمنية، وتطبيق طريقة المربعات الصغرى المعممة لعلاج بعض مشكلات القياس. وبذلك يصبح عدد المشاهدات (٢١٧٦ مشاهدة)، ويتم تقدير النموذج فى صورة لوغاريتمية وبذلك تعبر المعاملات فى النموذج عن مرونات التجارة البينية (كمتغير تابع) للمتغيرات المستقلة. وفيما يلى نتائج التقدير للنموذج السابق:

جدول (٥) نتائج تقدير نموذج الجاذبية للدول الاعضاء

Dependent Variable: LOG(intrimport)				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.2176	-1.230981	1.765540	-1.922180	C
0.0000	6.110987	0.066827	0.407981	LOG(GDPY)
0.0000	3.259099	0.11156	0.456708	LOG(GDPX)
0.0000	10.16571	0.055269	0.861098	LOG(GPCX)
0.0000	18.12179	0.078035	0.481010	LOG(GPCY)
0.0000	11.082546	0.187686	1.709990	Border
0.0004	-2.090865	0.089283	-0.58572	LOG(DISTD)
0.0006	-3.00087	0.051853	-0.178807	LOG(DEFYX)
0.0432	3.070212	0.099700	0.1111675	GAFTA

Durbin-Watson stat= 2.543218 F-statistic= 322.78650, Prob(F-statistic)= 0.000000

تشير نتائج الجدول السابق إلى أن زيادة مستوى الدخل فى الدول الأعضاء يؤدي إلى زيارة حجم التجارة البينية. حيث تتراوح قيمة مرونات التجارة البينية للدول الأعضاء

بالنسبة للدخل بين ٠,٤١ إلى ٠,٤٦. وفيما يتعلق بتأثيرات مستوى المعيشة أوالتنمية الاقتصادية داخل الدول الأعضاء (أطراف التبادل التجاري البيني) فتتراوح قيمة مرونة التجارة البينية لمتوسط نصيب الفرد من الناتج بين ٠,٤٨ للدول المستوردة و٠,٨٦ للدول المصدرة. أما المتغير الخاص بفجوة الدخل، فقد أظهر قيمة سالبة ومعنوية، وهو ما يعني أن اختلاف الدول الأعضاء فى مستوى المعيشة (أي زيادة فجوة الدخل بحوالى ١٪) يؤدى إلى تناقص التجارة بين تلك الدول بحوالى ٠,١٨٪، وهو ما يعني أن التجارة العربية البينية تزداد بين الدول التي تتشابه فى هيكل الطلب والإنتاج وتتشارك مجموعة واسعة من المنتجات القابلة للتجارة مما يحقق فرصاً ومجالات لإنشاء التجارة داخل الصناعة. Intra-Industry Trade. وبالنسبة لمتغير التجاور الجغرافي فقد جاءت إشارته موجبة ومعنوية، حيث إن وجود حدود مشتركة بين الدول الأعضاء يؤدى إلى تزايد التجارة بينهما بحوالى ٥,٦ مرة مقارنة بالدول الأعضاء غير المتجاورة. حيث فى حالة تقدير النموذج فى صورة لوغاريتمية فإن معامل المتغير الصورى فليكن x يمكن تفسيره على النحو التالى EXP(x)، وفى حالة تحويله الى نسبة يتم استخدام الصيغة التالية ١٠٠*(EXP(x)-1).

أما متغير المسافة بين عواصم الدول الأعضاء فكما هو متوقع تأثيره سلبى ومعنوى، حيث كلما زادت المسافة بين الدول الأعضاء بنحو ١٠٪ كلما قلت التجارة بينهما بحوالى ٥,٨٪. وفيما يتعلق بمتغير الجافتا فقد جاء موجباً وإن كان عند مستوى معنوية ٥٪ فقط. حيث بلغت قيمة المعامل للمتغير الصورى للجافتا ٠,١١، أي أن وجود الاتفاقية قد ساهم في زيادة الواردات البينية بحوالى ١,١١ مرة فقط بالمقارنة بالفترات التي لم تكن فيها الاتفاقية سارية. وهو ما يعنى أن تنفيذ الاتفاقية وإن كان ساهم فى زيادة التجارة البينية إلا أنه تأثير أقل من المتوقع. وقد يكون ذلك مرجعه أن تطبيق التخفيض التدريجي للتعريفة الجمركية والرسوم ذات الأثر المماثل للدول العربية تنفيذا لاتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى أدى إلى زيادة الواردات من البلدان العربية للدول الأعضاء وخاصةً التى كانت تطبق تعريفة جمركية مرتفعة، بينما هناك صعوبات ومعوقات تحول دون تسهيل دخول السلع للدول العربية الأعضاء بالقدر المتوقع.

وبناء عليه يتناول الجزء التالى أهم الممارسات والعوائق غير الجمركية التى تحول دون نجاح الجافتا فى تسهيل التجارة البينية، ومدى تأثير تلك الممارسات والإجراءات والتى يطلق عليها (تسهيلات التجارة) على حجم التجارة البينية لدول أعضاء الجافتا.

٤ـ تسهيلات التجارة فى منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وتأثيرها على التجارة البينية

يتضمن الجزء الحالى إشارة إلى الوضع الراهن لتسهيلات التجارة فى المنطقة العربية وخاصة للدول الأعضاء، ثم تقييم أثر تلك التسهيلات على حجم التجارة البينية للمنطقة.

٤ـ١ الوضع الراهن لتسهيلات التجارة في دول الجافتا

بصفة عامة يوجد مفهومان لتسهيلات التجارة، وهما: المفهوم الضيق ويشير الى الأنشطة والممارسات الرسمية وغير الرسمية المتعلقة بتخليص مرور السلع عبر الحدود من نقل ومستندات وإجراءات واشتراطات وبنية تحتية، أما التعريف الواسع لتسهيلات التجارة فيشير بجانب ما سبق إلى البيئة التشريعية والمؤسسية والإدارية والخدمات العامة المؤثرة على نفقة المعاملات المرتبطة بالتجارة عبر الحدود[1].

وفى سياق الدراسات المهتمة بتحليل أثر تسهيلات التجارة على حجم وتدفقات التجارة البينية فعادة ما يتم الاستناد إلى المفهوم الضيق لتسهيلات التجارة باعتباره يعكس بشكل مباشر تكاليف وإمكانات التجارة الدولية عبر الحدود. فى هذا الإطار سيتم تحليل واقع تسهيلات التجارة فى اطار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى من خلال تصنيف تلك التسهيلات إلى ثلاث مجموعات رئيسية على النحو التالى:

٤ـ١ـ١ التسهيلات المتعلقة بالجمارك وإجراءاتها:

والمقصود بتلك التسهيلات طول وكفاءة الإجراءات اللازمة لتخليص البضائع في

(1) See;
- Zaki, A. (2009), "Does Trade Facilitation Matter in Bilateral Trade". ERF Working Paper 472. PP; 2-4.
- Weerahewa, J.(2009), "Impact of Trade Facilitation Measures and Regional Trade Agreements on Food and Agricultural Trade in South Asia", Asia-Pacific Research and Training Network on Trade Working Paper Series, No 69, June. PP; 2-3

المنافذ الجمركية. بالإضافة الى كفاءة استخدام وسائل التقنية الحديثة كاستخدام الحاسب الآلي وتوحيد جهات تحصيل الرسوم والضرائب الجمركية. والفترات الزمنية الطويلة التي تتخذها الإدارات الجمركية قبل الإفراج عن البضائع. كما تتضمن مدى كثرة وشفافية الإجراءات الحدودية في المنافذ الجمركية العربية والإجراءات المتبعة في أساليب الكشف والمعاينة وفي تطبيق إجراءات التفتيش وتخليص البضائع.

تم الاستناد إلى مؤشر التجارة عبر الحدود، وهو مؤشر فرعى لمؤشر تمكين الأعمال. ويتكون من عدد من المؤشرات الفرعية التي تعكس المتطلبات المستندية والإجرائية، والأعباء المالية المرتبطة بعبور السلعة تصديراً واستيراداً، وكذلك أوقات الترانزيت وانتظار البضائع على الحدود الدولية. ويوضح الجدول التالى مؤشرات تسهيلات التجارة عبر الحدود فى عدد من الدول الأعضاء[1].

جدول(٦) مؤشرات التجارة عبر الحدود لدول أعضاء الجافتا (٢٠٠٦، ٢٠١٠)

الـدول	السنوات	عدد المستندات اللازمة لإتمام التصدير Docex	الوقت اللازم لإتمام التصدير (بالأيام) TX	تكلفة التصدير (بالدولار الأمريكي لكل حاوية) CX	عدد المستندات اللازمة لإتمام الاستيراد doc_im	الوقت اللازم لإتمام الاستيراد (بالأيام) TM	تكلفة الاستيراد (بالدولار الأمريكي لكل حاوية) CM
الجزائر	2006	9	15	1,606	9	22	1,886
	2010	8	17	1,248	9	27	1,318
البحرين	2006	5	14	805	6	15	845
	2010	6	11	955	7	15	995
مصر	2006	6	27	1,014	7	29	1,049
	2010	8	12	613	9	12	755
العراق	2006	10	102	3,400	10	101	3,400
	2010	10	80	3550	10	83	3650
الأردن	2006	7	28	720	12	28	955
	2010	6	13	825	7	15	1,1335
الكويت	2006	8	20	935	10	20	1168
	2010	7	16	1085	10	19	1242

(1) Doing Business 212: Doing business in a more transparent world, Doing Business 2010;Reforming through Difficult Times, Doing Business 2009, Doing Business 2008, Doing Business 2007: How to Reform, Doing Business in 2006: Creating Jobs, available at ***www.doingbusiness.org***.

الدول	السنوات	عدد المستندات اللازمة لإتمام التصدير Docex	الوقت اللازم لإتمام التصدير (بالأيام) TX	تكلفة التصدير (بالدولار الأمريكي لكل حاوية) CX	عدد المستندات اللازمة لإتمام الاستيراد doc_im	الوقت اللازم لإتمام الاستيراد (بالأيام) TM	تكلفة الاستيراد (بالدولار الأمريكي لكل حاوية) CM
لبنان	2006	6	22	969	11	34	752
	2010	5	22	1050	7	32	1250
المغرب	2006	8	18	700	11	30	1,500
	2010	6	11	577	8	16	950,
عمان	2006	9	18	665	9	23	647
	2010	8	10	745	8	9	680
قطر	2006	5	21	735	7	20	657
	2010	5	21	860	7	20	730
السعودية	2006	5	17	505	6	34	604
	2010	5	13	615	5	17	686
سوريا	2006	12	49	1,300	18	63	1,822
	2010	8	15	1,190	9	21	1,625
السودان	2006	8	34	2,190	9	46	3,098
	2010	7	32	2050	7	46	2,900
تونس	2006	4	16	760	7	29	600
	2010	4	13	773	7	17	858
اليمن	2006	6	33	1,129	9	28	1,475
	2010	6	27	890	9	25	1,425

Source; Doing Business Reports, 2006-2011.

تشير الأرقام الموضحة أعلاه إلى صعوبة التجارة بين الدول اعضاء الجافتا، حيث كثرة عدد الوثائق والمستندات المطلوبة والتي تتراوح ما بين ٩ أو ١٠ وثائق في العراق والمغرب والكويت وعمان والجزائر واليمن والسودان ومصر لاتمام عمليات الاستيراد، وتقل عن هذا العدد قليلاً فى مجال التصدير باستثناء العراق التى يصل فيها العدد إلى ٩ وثائق فى عام ٢٠١٠.

وبصفة عامة تعتبر منطقة الخليج العربي ولا سيما السعودية والإمارات والبحرين وقطر من أقل الدول من حيث عدد الوثائق اللازمة لاتمام التصدير والاستيراد، بينما تعتبر الكويت وعمان هي الأكثر فى هذا الصدد. ومن جهةً أخرى فإن عدد التوقيعات المطلوبة للتخليص على البضائع عبر الحدود تعتبر من أهم معوقات التبادل التجارى البيني فى

المنطقة، حيث تبلغ التوقيعات اللازمة لتخليص البضائع المستوردة عن طريق الشحن الجوي إلى ما بين ٢٠ توقيع فى اليمن مقارنة بتوقيعين إثنين فى الإمارات، أما متوسط عدد التوقيعات اللازمة فى حالة الشحن البحري للبضائع فيصل الى ٥ توقيعات فى اليمن وسوريا ومصر، وكذلك يصل عدد التوقيعات فى حالة النقل البري إلى ١٥ توقيع فى سوريا، بينما ٤ توقيعات فى الإمارات[1].

وقد شهدت بعض الدول انخفاضا فى عدد الوثائق والتوقيعات المطلوبة لاتمام التصدير والاستيراد وخاصة فى الإمارات والسعودية ومصر والأردن وتونس واليمن والمغرب وسوريا، حيث انتهجت تلك الدول عدد من الإصلاحات والتدابير لتسريع وتسهيل التجارة عبر الحدود.

وفيما يتعلق بالوقت اللازم لاتمام عمليات التصدير والاستيراد فكما تشير البيانات إلى طول تلك المدة فى معظم الدول الأعضاء، ولا سيما فى العراق التي قد يصل فيها الوقت المستغرق لاستيفاء التصدير أو الاستيراد إلى حوالى ٨٠ يوماً، وتعتبر الإمارات هي الأفضل أداءا في هذا السياق. أما عن تكاليف التصدير والاستيراد للحاوية الواحدة فهي مرتفعة لمعظم الدول الأعضاء، وتصل تكلفة التصدير للحاوية الواحدة نحو ٣٥٥ دولار فى العراق، ونحو ٢٩٠٠ دولار تكلفة الاستيراد للحاوية الواحدة فى السودان، ولباقي الدول الأعضاء تتراوح تلك التكلفة بين ١٢٠٠ – ١٠٠٠ دولار فى المتوسط.

٤-١-٢ التسهيلات الفنية «المواصفات-المنشأ-الاشتراطات الصحية والبيئية»:

تشير الإحصاءات ونتائج الاستبيانات إلى ارتفاع تكاليف الفحص والاختبار لتطبيق المواصفات فى الدول أعضاء الجافتا، ولاسيما الأردن ومصر. وكذلك تتشدد بعض الدول الأعضاء فى فرض معايير الفحص والاختيار على المنتجات المستوردة من داخل المنطقة، فمثلاً تفرض دول الخليج العربي قيوداً مشددة فيما يتعلق بالتعبئة والتغليف عند استيرادها

(1) Hoekman, B. and J. Zarrouk. 2009. "Changes in Cross-Border Trade Costs in the Pan-Arab Free Trade Area, 2001-2008", World Bank Policy Research Paper 5031. PP.10-11.

منتجات غذائية معينة، كذلك تفرض مصر قيوداً مشددة بشأن الفحص الصحي عند استيرادها لحوماً مصنعة من الأردن. كذلك يواجه مصدرو الملابس والمنسوجات من سوريا والأردن ولبنان عدداً من التدابير الفنية والصحية عند التصدير إلى دول الخليج العربي، وكذلك تخضع المنتجات الكيميائية والمنتجات الصيدلانية للدول الأعضاء إلى اختبارات مكلفة جداً وفترات اختبار قد تصل إلى أربع سنوات من أجل الحصول على تراخيص الاستيراد في إطار الجافتا. وتقوم كثير من الدول العربية منها مصر وسوريا والمغرب وتونس ولبنان برفض دخول كثير من الشحنات العربية التي لم تستوف شرط الحد الأدنى لقيمة المحتوى المحلي، وتقوم بالتشكيك فى كثير من شهادات المنشأ العربية. كذلك انتشار الرشاوى لتسهيل عمليات الفحص والتفتيش وخاصة فى بعض دول المشرق العربي كل ذلك يعتبر اعباءا مالية إضافية ترفع من تكاليف التجارة العربية البينية[١].

٣.١.٤ التسهيلات المرتبطة بالنقل والخدمات اللوجستية عبر الحدود:

وتتضمن التسهيلات المرتبطة بوصول الشاحنات في المراكز الحدودية ومنح السائقين تأشيرات الدخول اللازمة عبر المنافذ ومدى وجود شبكة نقل برية أو بحرية منتظمة بين الدول العربية. بالإضافة إلى تكلفة النقل وتباينها بين الدول العربية، كما تتضمن تلك التسهيلات الوثائق والمدفوعات والخدمات والإدارات المرتبطة بتدفق وتتبع البضائع عبر الحدود العربية. وتم الاستناد إلى مؤشر الأداء اللوجستى، وهو عبارة عن متوسط مرجح لعدد من المؤشرات الفرعية التي تعكس بدورها كفاءة وتكلفة وتنافسية النقل التجارى عبر الحدود، ويتراوح نطاقه بين ١ (أقل أداء) و٥ درجات (أعلى أداء). وتحقق معظم دول الخليج العربي أداء أفضل فى هذا المؤشر، ولاسيما الإمارات التي تأتي فى المرتبة الأولى، وتليها البحرين ثم الكويت والسعودية. وتعتبر السودان والعراق والجزائر من أقل الدول في قيمة هذا المؤشر[٢].

---

(1) Ibid; pp;12-13.
(2) Connecting to Compete: Trade Logistics in the Global Economy, The International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank, Logistics Performance Index (LPI) published online.

وفيما يتعلق بالمكونات الفرعية لمؤشر الأداء اللوجستى فيتلاحظ أنه بالنسبة لمؤشر كفاءة عمليات التخليص الجمركي عبر الحدود الدولية تأتي الإمارات فى المرتبة الأولى، وتليها عمان ولبنان والمغرب والبحرين، بينما تأتي كل من الجزائر والعراق والسودان ومصر فى المراتب الأخيرة. أما فيما يتعلق بمؤشر كفاءة البنية التحتية للنقل الدولي (الموانئ وطاقتها الاستيعابية، وجود خطوط ملاحة منتظمة، كفاءة الطرق البرية والحديدية، وكذلك تكنولوجيا المعلومات المتعلقة بالنقل الدولي) فتحقق معظم دول الخليج العربي ولاسيما الإمارات والبحرين والكويت والسعودية أفضل أداء. أما عن القدرة التنافسية للنقل الدولي وكفاءة الخدمات اللوجستية فى الدول الأعضاء (التسعير، خدمات التعهيد، دخول القطاع الخاص لتقديم خدمات النقل والشحن، والقدرة على تعقب وتتبع الشاحنات وتوقيت الوصول والتسليم) فتأتى الإمارات والبحرين والكويت والسعودية وكذلك المغرب ولبنان فى المراتب الأولى، بينما تحقق السودان والعراق أقل أداء[1].

جدول(٧) مؤشر الاداء اللوجيستى لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ٢٠١٠

الدول	LPI مؤشر الأداء اللوجيستى	CUM كفاءة التخليص الجمركى	Infra كفاءة البنية التحتية المرتبطة بالنقل	LSC كفاءة الخدمات اللوجيستية
الإمارات	3.63	3.49	3.81	3.63
البحرين	3.37	3.05	3.36	3.47
لبنان	3.34	3.27	3.05	3.43
المغرب	2.55	3.27	3.05	3.43
الكويت	3.28	3.03	3.33	3.34
السعودية	3.22	2.91	3.27	3.31
قطر	2.95	2.25	2.75	3.17
عمان	2.84	3.38	3.06	2.67
تونس	2.84	2.43	2.56	2.96
سوريا	2.74	2.37	2.45	2.89

(١) الأمانة العامة للاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، (٢٠١١)، التجارة العربية البينية فى ظل التحولات العربية والعالمية، التقرير الثامن عشر، ص: ٦-١٠.

الدول	LPI مؤشر الأداء اللوجيستى	CUM كفاءة التخليص الجمركى	Infra كفاءة البنية التحتية المرتبطة بالنقل	LSC كفاءة الخدمات اللوجيستية
الأردن	2.74	2.31	2.69	2.83
مصر	2.61	2.11	2.22	2.83
اليمن	2.58	2.46	2.35	2.68
الجزائر	2.36	1.97	2.06	2.50
ليبيا	2.33	2.15	2.18	2.41
السودان	2.21	2.02	1.78	2.34
العراق	2.11	2.07	1.73	2.19

Source; Logistics Performance Index, Connecting to Compete Report, W.B, 2011. CUM =(CUSTOM), Infra=(Infrastructur, LSC=logistic services competitiveness AVER(International shipments+ Logistics competence+ Tracking & tracing+ Timeliness).

يستخلص مما سبق أنه بالرغم من حدوث بعض التحسينات والاصلاحات فى المجالات المختلفة لتسهيل التجارة فى الدول العربية إلا أنه لا زالت تعاني تلك الدول من شدة القيود التي تعوق تسهيل التجارة عبر حدودها، وهو ما يجعل حجم التجارة العربية البينية أقل كثيراً مما هو متوقعاً. وبناءً عليه يمكن الاستنتاج بأن تحسين منظومة تسهيلات التجارة فى الدول الأعضاء سوف يسهم فى نمو التجارة البينية للدول الأعضاء وتعزيز الدور الايجابي المفترض لإقامة الجافتا. ولتحديد محاور الإصلاح اللازمة لتسهيل التجارة البينية داخل الجافتا فإنه يجب الوقوف على مدى التأثير الكمي لتلك التسهيلات على تدفقات التجارة البينية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى.

٢-٤ قياس آثر تسهيلات التجارة على حجم التجارة البينية للجافتا

على الرغم من وجود عديد من الدراسات التي قامت باختبار أثر تسهيلات التجارة على التجارة البينية فى ظل اتفاقية أو تكتل تجارى معين وخاصةً فى إطار تكتلات الجنوب-الجنوب بقارة إفريقيا أو آسيا وأمريكا اللاتينية، إلا أن الدراسات المعنية بقياس أثر تسهيلات التجارة على حجم التجارة البينية فى ظل الجافتا تتسم بالندرة الشديدة. وقد توصلت تلك الدراسات إلى أن تحسين تسهيلات التجارة سيحقق معدلات مضاعفة

للتجارة العربية البينية مقارنةً بحجمها فى ظل سريان الاتفاقية دون تحسين تسهيلات التجارة[١].

انطلاقاً مما سبق سيتم إدخال المؤشرات المتعلقة بتسهيلات التجارة كمتغيرات تفسيرية فى نموذج الجاذبية السابق استخدامه، وسيتم تقدير النموذج للسنوات التي تتاح خلالها بيانات عن تلك المؤشرات.

فى هذا السياق سيتم الاستناد إلى مؤشر الأداء اللوجيستى كمقياس أكثر شمولاً لتسهيلات التجارة، حيث يعتبر هذا المؤشر هو الأكثر ارتباطاً بالمؤشرات الأخرى المتعلقة بتسهيلات التجارة لأنه يتضمن مؤشرات فرعية تتعلق بكفاءة الإدارات الجمركية والخدمات اللوجيستية وكفاءة النقل والبنية التحتية، إضافةً إلى ما سبق تتراوح قيم معاملات الارتباط بينه وبين باقي مؤشرات تسهيلات التجارة بين ٠,٨٦ إلى ٠,٩٧.

(١) للدراسات المعنية بقياس أثر تسهيلات التجارة على دول منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى أنظر:
Wilson, John S., Catherine L. Mann, and Tsunehiro Otsuki.(2003),."Trade Facilitation and Economic Development: A New Approach to Quantifying the Impact",.The World Bank Economic Review Vol. 17(3): pp. 367–389
Hakim, D. 2006. "The Impact of Trade Facilitation on ASEAN Intra-Regional Trade", UNDP/ESCAP ARTNeT Trade Facilitation Research Team Meeting, 15 March. Bangkok, Thailand.

جدول (٨) نتائج تقدير النموذج الأصلي بعد إدخال المؤشرات الفرعية لمؤشر الأداء اللوجيستى (الأرقام بين الأقواس تشير الى قيمة t statistics)

	basic equation + Logistic performance index	basic equation + CUM	basic equation +INFRA	basic equation + LSC
LOG(GDPY)	0.31 (3.09)	0.65(2.9)	0.88(4.3)	0.64(2.9)
LOG(GDPX)	0.44(2.2)	0.43(2.7)	0.77(7.8)	0.49(8.3)
Border	2.14(8.2)	3.1(6.5)	4.9(6.2)	2.19(7.6)
LOG(DISTD)	-3.91(-10.2)	-3.17(-19.11)	-3.69(-16.70)	-2.05(-9.89)
LOG(DEFYX)	-2.9(-3.4)	-0.75(-1.2)	-1.3(-2.6)	-2.5(-3.4)
GAFTA	0.16(3.5)	0.16(1.9)	0.18(2.2)	0.66(4.4)
LOG(LPIY)	3.7(2.9)			
LOG(LPIX)	3.1(4.9)			
LOG(CUMY)		0.79(1.3)		
LOG(CUMX)		0.91(1.59)		
LOG(INFRAY)			1.26(1.4)	
LOG(INFRAX)			1.42(2.2)	
LOG(LSCY)				1.11(2.99)
LOG(LSCX)				1.14(1.9)
R-squared	0.54	0.55	0.69	0.68
F-statistic Prob (F-statistic)	453.2(0.000)	222.6(0.000)	333.9(0.000)	765.2(0.000)
Durbin-Watson stat	1.99	2.96	2.17	1.89

كما يستدل من النتائج المدرجة بالجدول أعلاه أن زيادة قيمة مؤشر الأداء اللوجستى بحوالي ١٠٪ فى الدول الأعضاء (المستوردة) يعمل على زيادة قيمة التجارة البينية بحوالي ٣٧٪، أما تحسين المؤشر بنفس النسبة للدول الأعضاء المصدرة يعمل على زيادة التجارة البينية بحوالي ٣١٪. ومن جهة أخرى فإن تحسين كفاءة الإدارات والإجراءات الجمركية بنحو ١٠٪ فى دول الاستيراد بالجافتا يؤدي إلى تحسين قيمة التجارة البينية بحوالى ٧,٩٪، وتحسين قيمة المؤشر بنفس النسبة للدول المصدرة يؤدى إلى زيادة قيمة التجارة البينية بحوالى ٩,١٪. أما فيما يتعلق بمؤشر كفاءة البنية التحتية للنقل الدولي فتشير البيانات إلى أن زيادة قيمة المؤشر بحوالى ١٠٪ فى الدول المستوردة بالمنطقة ينجم عنه زيادة حجم التجارة البينية لاجمالى المنطقة بحوالى ١٢,٦٪، كما أن زيادة قيمة المؤشر للدول المصدرة يؤدى إلى تحسين التجارة البينية بنحو ١٤,٢٪. أما المؤشر المتعلق بكفاءة الخدمات اللوجستية فتوضح النتائج أن زيادة قيمة هذا المؤشر بحوالى ١٠٪ يعمل على زيادة حجم التجارة البينية للدول

الأعضاء بحوالى ١١,١٪ للدول المستوردة وبنحو ١١,٤٪ في حالة تحسينها للدول الأعضاء المصدرة.

يتضح مما سبق أهمية المتغيرات والعوامل المتعلقة بتسهيل التجارة فى التأثير على حجم التجارة البينية للدول الأعضاء بشكل يفوق أضعاف تأثير منطقة التجارة الحرة وحدها ـ وما تنطوى عليه من تخفيض التعريفة الجمركية إلى الصفر. فبالرغم من ارتفاع قيمة معامل ومعنوية تأثير المتغير الصورى للجافتا فى المعادلات السابقة بعد إدخال متغيرات تسهيلات التجارة، إلا أن المرونة ظلت تتراوح بين ٠,١٦ إلى ٠,٦٦ فى حالة أن المتغير الصورى للجافتا يساوى الواحد الصحيح.

انطلاقاً مما سبق يجب وضع أجندة أو روشتة لجوانب تحسين العوامل المسئولة عن تسهيل التجارة فى إطار الجافتا وتحديد أولويات التطوير، وحيث إن إجراء إصلاحات فى أحد الجوانب ينعكس على الجوانب الأخرى فإن أجندة التطوير بصرف النظر عن الأولويات ستقود فى النهاية الى نهج شامل لتسهيل التجارة عبر الحدود العربية.

٥ـ خيارات السياسة: نحو صيغة جديدة للتعاون التجارى العربي

فى ضوء التحليل السابق أمكن التوصل إلى نتيجة مفادها أن مجرد قيام منطقة تجارة حرة بين الدول العربية بكل ما تتضمنه تلك المنطقة من عناصر تتعلق بتخفيض القيود الجمركية أو حتى غير الجمركية لا يعتبر كافياً لتحقيق زيادة ملموسة فى حجم التجارة العربية البينية، وعلى الجانب الآخر أظهرت النتائج أن زيادة قيمة مؤشرات تسهيلات التجارة سينجم عنه زيادة ملموسة فى قيمة التجارة البينية داخل الجافتا حيث تزيد قيمة مؤشر المرونة عن الواحد الصحيح لمعظم المتغيرات، بل وتزداد معنوية تأثير الجافتا فى ظل تحسين قيم تلك المؤشرات. فى هذا السياق فإنه يمكن تأكيد صحة فرضية الدراسة بأهمية تسهيلات التجارة العربية فى زيادة حجم التجارة البينية للدول الأعضاء بشكل يفوق كثيراً تأثير ما حققته الاتفاقية من تخفيضات جمركية، ومن ثم التوصل إلى نتيجة مفادها أنه ما لم تتحسن العناصر المسئولة عن تسهيل التجارة بين الدول أعضاء الجافتا فستظل التجارة

البينية تنمو بشكل محدود داخل المنطقة العربية. بناء عليه سيتم استخدام أسلوب المحاكاة *Simulation Model* لتحديد الممارسات ذات الأولوية لتعزيز التجارة العربية البينية. وقد استندت كثير من الدراسات المختصة بهذا الشأن إلى أسلوب فجوة الأداء. حيث سيتم الاستناد إلى القيمة الوسيطة لمؤشر الأداء اللوجستي لمجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادى والتنمية OECD، باعتبارها ذات الأداء الأعلى فى هذا المؤشر، وفى هذا الصدد يتم زيادة قيم مؤشر تسهيلات التجارة للدول الأعضاء ذات القيمة الأقل فى إطار الجافتا إلى القيمة الوسيطة داخل OECD، بينما الدول التى ترتفع فيها قيمة المؤشر عن القيمة الوسيطة لن تتغير قيم المؤشر لها. وباستخدام نتائج تقدير المعادلات بالجدول السابق وقيم مرونات التجارة لمؤشرات تسهيلات التجارة يمكن حساب مقدار التحسن المتوقع فى التجارة البينية والناتجة عن تحسين قيم مؤشرات تسهيلات التجارة إلى المستوى المستهدف[1].

كما يوضح الجدول أدناه أن مؤشر الأداء اللوجستى لجميع الدول الأعضاء يقع أسفل القيمة الوسيطة لمجموعة دول OECD وإن كانت الإمارات ومعظم دول الخليج تقترب من تلك القيمة، وتعتبر العراق والسودان وليبيا والجزائر أبعد الدول عن تلك القيمة. وكذلك تنخفض القيمة الوسيطة لمؤشر تسهيلات التجارة وكذلك لمعظم مؤشراته الفرعية على مستوى دول جافتا عن أدنى قيمة للمؤشر فى مجموعة OECD.

(1) Harb, G.(2008), "Trade facilitation and intra-Arab trade: an empirical assessment, The Journal of International Trade and Diplomacy 2(2), winter, pp; 145-150.

جدول ٩: القيمة الوسيطة لمؤشرات تسهيلات التجارة في كل من جافتا وOECD

	المؤشر الإجمالى لتسهيلات التجارة LPI		
	القيمة الوسيطة	أعلى قيمة	أدنى قيمة
OECD	٣,٧٧	٤,١١ (ألمانيا)	٢,٨٧ (سلوفانيا)
GAFTA	٢,٧٣	٣,٦٣ (الإمارات)	٢,١١ (العراق)
	المؤشر الفرعى لكفاءة الجمارك CUM		
OECD	٣,٥٨	٤,٠٤ (لكسمبورج)	٢,٤٨ (اليونان)
GAFTA	٢,٤٣	٣,٤٩ (الإمارات)	١,٩٧ (الجزائر)
	المؤشر الفرعى لكفاءة البنية التحتية للتجارة INFRA		
OECD	٣,٧٢	٤,٣٤ (ألمانيا)	٢,٦٥ (سلوفانيا)
GAFTA	٢,٦٩	٣,٨١ (الإمارات)	١,٧٣ (العراق)
	المؤشر الفرعى لتنافسية الخدمات اللوجيستية LSC		
OECD	٣,٨٥	٤,١٥ (السويد)	٣ (سلوفانيا)
GAFTA	٢,٨٩	٣,٦٣ (الإمارات)	٢,١٩ (العراق)

المصدر: حسبت بمعرفة الباحث بالرجوع إلى قيم تسهيلات التجارة في المصادر المذكورة سابقاً

والجدول التالى يلخص نتائج تطبيق أسلوب المحاكاة لمجموعة دول جافتا (١٧ دولة تتاح لها بيانات) ويتضمن الجدول الزيادة المتحققة للقيمة الكلية للواردات البينية والناتجة عن تحسين قيم مؤشرات تسهيلات التجارة الى مستوى القيم المستهدفة.

جدول ١٠ : ملخص نتائج أسلوب المحاكاة

مكونات المؤشر	الزيادة فى الواردات البينية الناتجة عن تغيير قيمة المؤشر (مليار دولار)	الدول الأكثر مساهمةً فى الزيادة الناتجة فى الواردات البينية	الدول الأكثر تأثراً بالتغيير	القيمة الحالية للواردات البينية فى ٢٠١٠	القيمة الكلية مليار دولار
المؤشر الفرعى لكفاءة الجمارك	٩٤,١	السودان، سوريا، اليمن، ليبيا، الأردن،	السودان، الجزائر، العراق، الأردن، مصر	٧٥,٩	١٧٠
المؤشر الفرعى لكفاءة البنية التحتية للتجارة	١١٤,١	لبنان، سوريا، العراق، مصر، السودان	السودان، الجزائر، العراق، ليبيا، سوريا	٧٥,٩	١٩٠
المؤشر الفرعى لتنافسية الخدمات اللوجيستية	٢٤,١	سوريا، لبنان، السودان، عمان	السودان، الجزائر، العراق، ليبيا، السودان، مصر	٧٥,٩	١٠٠
القيم الكلية	٢٣٢,٣			٧٥,٩	٤٦٠
متوسط القيمة الكلية	٧٧,٤			٧٥,٩	١٥٣,٣

المصدر: حسبت بمعرفة الباحث بالرجوع إلى قيم تسهيلات التجارة فى المصادر المذكورة سابقاً

من الضروري تطبيق اسلوب المحاكاه على المكونات الفرعية لمؤشر الأداء اللوجستى وذلك لتحديد مجالات تسهيل التجارة الأكثر تأثيراً من غيرها على نمو التجارة البينية للجافتا على المستوى الأقليمي، وتحديد وأولويات التطوير على مستوى المنطقة. ففيما يتعلق بمؤشر كفاءة الادارة والاجراءات الجمركية فيتلاحظ أن القيمة الفعلية لجميع الدول أعضاء الجافتا تقع أدنى القيمة الوسيطة لمنطقة التعاون الاقتصادي والتنمية، حيث تبلغ الفجوة اقصاها فى حالة الجزائر (١,٦١)، بينما تبلغ أدناها فى حالة الإمارات (٠,٠٩). وفى هذا الصدد - إستناداً إلى قيم المرونات بالجدول رقم ٨- يترتب على تحسين قيمة مؤشر الأداء فى الإجراءات الجمركية بحوالى ١,١٥ درجة فى المتوسط زيادة قيمة الواردات البينية لدول أعضاء الجافتا إلى نحو ١٧٠ مليار دولار فى عام ٢٠١٠، وهو ما يعني أن إزالة التعريفة الجمركية إلى الصفر فى ظل الوضع الحالى للإجراءات والإدارات الجمركية أدى إلى نمو الواردات البينية بحوالى ١٣,٤٪ فى متوسط الفترة ٢٠٠٥ – ٢٠١٠، حيث بلغت الواردات البينية نحو ٤٢ مليار دولار عام ٢٠٠٥ وتبلغ القيمة الفعلية لها ٧٥,٩ مليار دولار عام ٢٠١٠، بينما لو تحسنت الإجراءات والأنظمة الجمركية فى البيئة العربية إلى المستوى السائد فى مجموعة دول OECD فسيصل معدل نمو الواردات أو التجارة البينية إلى نحو ٥٠,٨٪. وفى هذا السياق من المتوقع أن تحقق كل من السودان والجزائر والعراق وليبيا ومصر والأردن أعلى مكاسب من تطبيق هذا السيناريو، حيث قد تنمو وارداتهما البينية بمعدلات تفوق ١٧٨٪ عن مستواها قبل تطبيق السيناريو.

وفيما يتعلق بالمكون الثاني والمتعلق بكفاءة البنية التحتية والنقل الدولي فتوضح البيانات أن الإمارات تحصل على قيمة للمؤشر (٣,٨١) أعلى من القيمة الوسيطة السائدة فى OECD لذا فلن يتم تغيير قيمة المؤشر لها فى النموذج. ومن جهة أخرى تعتبر البحرين والكويت والسعودية من الدول العربية التى تقترب من القيمة الوسيطة للمؤشر فى مجموعة دول OECD، بينما تعتبر العراق والسودان والجزائر وليبيا من أكثر الدول التي تقل قيمة المؤشر لديها عن القيمة الوسيطة المستهدفة. أظهرت النتائج أن تحسين البنية التحتية للنقل التجاري الدولى فى الدول أعضاء الجافتا بحوالى ١,٠٣ درجة فى المتوسط، أي بحوالى ٣٨٪

عن مستواها الحالى سينجم عنه زيادة حجم الواردات البينية للجافتا إلى نحو ١٩٠ مليار دولار فى عام ٢٠١٠. وتعتبر تلك الزيادة المتحققة فى الواردات البينية كبيرة حيث ترتفع مرونة معاملات الواردات البينية لمؤشر البنية التحتية عن الواحد الصحيح فى النموذج المقدر. وهو ما يعني أن تخفيض التعريفة الجمركية إلى الصفر فى عام ٢٠٠٥ فى ظل الوضع الحالى للبنية التحتية فى الدول الاعضاء نجح فى تحقيق نمو للتجارة البينية بحوالى ١٣,٤٪، بينما لو تم تحسين كفاءة البنية التحتية استهدافاً إلى ما هو معمول به فى OECD لكانت التجارة البينية حققت خلال تلك الفترة نمواً قدره ٥٨,٨٪. وعلى مستوى الدول الأعضاء أظهرت نتائج تطبيق السيناريو أن معظم الدول الأعضاء ستحقق مكاسب كبيرة من جراء تحسين قيمة المؤشر -، حيث تتجاور معظم الدول الأعضاء وترتبط عديد من تلك الدول بحدود مشتركة مع دول اخرى فى المنطقة، وبالتالى فان تحسين بنية النقل لتلك الدول سيعمل على تسهيل التجارة عبر الحدود العربية، ومن ثم زيادة التبادل التجاري البينى بمعدلات عالية. وتعتبر السودان وليبيا والعراق والجزائر ومصر وسوريا من الدول التى تحقق أكبر استفادة من جراء التغيير.

فيما يتعلق بالمكون الثالث لتسهيلات التجارة والمتعلق بكفاءة وتنافسية اللوجستيات (تكاليف الشحن، فترات مرور الشاحنات، التفتيش، رسوم الترانزيت والتفريغ والتحميل، التسعير وتنافسية الخدمات اللوجستية، تتبع الشاحنات) فتوضح نتائج الجدول رقم(٩) وجود فجوة رقمية تبلغ نحو ٠,٩٦ درجة بين القيمة الوسيطة لهذا المؤشر فى مجموعة دول الجافتا والقيمة الوسيطة لمجموعة دول OECD. وتعتبر الإمارات والبحرين وليبيا والمغرب والكويت والسعودية وقطر من اكثر الدول التي تقترب من تلك القيمة، بينما تعتبر العراق والجزائر واليمن والسودان وعمان من أكثر الدول التي تبتعد عن تلك القيمة. وبالاستناد إلى قيم المعاملات المقدرة في النموذج، تظهر نتائج السيناريو أن زيادة قيمة المؤشر بنحو ٣٣٪ عن مستواها الحالى يؤدي الى زيادة الواردات البينية للدول الأعضاء بنحو ٣١٪ لتصل إلى نحو ١٠٠ مليار دولار فى عام ٢٠١٠ بدلاً من مستواها الحالى والبالغ

٧٥,٩ مليار دولار. وستحقق عديد من الدول الأعضاء فوائد ملموسة من جراء تنفيذ الزيادة المستهدفة فى قيمة المؤشر، ولاسيما السودان واليمن وليبيا ومصر والجزائر والأردن.

استنادا إلى ماسبق يترتب على زيادة قيمة المؤشرات الفرعية (إجمالاً) بحوالى ٣,١٤ درجة زيادة قيمة الواردات البينية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى بحوالى ٢٣٢ مليار دولار. وحيث إن قيمة مؤشر الأداء اللوجيستى عبارة عن متوسط مجموع المؤشرات الفرعية المكونة له، فهذا يعنى أن الزيادة فى قيمة المؤشر عبارة عن متوسط الزيادة في مجموع مكوناته الفرعية والتي تساوى في هذه الحالة نحو ١,٠٤ درجة. بناءً عليه من المتوقع زيادة حجم التجارة (الواردات) البينية بنحو ٧٧,٤ مليار دولار عن مستواها الحالى. وهو ما يعنى ارتفاع الواردات البينية إلى نحو ١٥٣,٣ مليار دولار فى عام ٢٠١٠ مقارنةً بمستواها الفعلى خلال نفس العام والذي يبلغ ٧٥,٩ مليار دولار.

ولاتختلف تلك النتيجة عند تغيير قيمة المؤشر الإجمالى لتسهيلات التجارة (مؤشر الأداء اللوجيسنى) فى كل الدول الأعضاء إلى مستوى القيمة الوسيطة لمجموعة دول OECD (أي بنحو ١,٠٤ درجة) والتعويض بها في النموذج المقدر بالجدول رقم ٨، في هذه الحالة سوف يرتفع حجم الواردات البينية إلى نحو ١٥٣ مليار دولار بنهاية ٢٠١٠، أي بزيادة معدلها نحو ١٠١,٦ ٪ عن مستواها الحالى والذي يبلغ نحو ٧٥,٩ مليار دولار.

بناءً على ماسبق تتفق نتائج نموذج المحاكاة مع نتائج التقدير فى تأكيد فرضية الدراسة بأن تحسين تسهيلات التجارة يلعب دوراً أكبر وأكثر أهمية فى زيادة حجم التجارة البينية داخل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى من تأثير التخفيض الجمركى وحده. كما تتفق نتائج نموذج المحاكاة مع نتائج الاستبيانات الإقليمية والدولية التي أجريت خلال السنوات السابقة إلى أن المعوق الرئيسي للتجارة البينية يتمثل فى ضعف البنية التحتية المتعلقة بالنقل ولا سيما النقل البري والبحري داخل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى. فى هذا الصدد نحو ٤٠,٥٪ من الزيادة المتوقعة فى قيمة التجارة البينية فى ظل تحسين تسهيلات التجارة ستتحقق من خلال تحسين منظومة الإدارات والإجراءات الجمركية

بالدول الأعضاء، ونحو ٤٩,١٪ من تلك الزيادة ينتج من خلال تحسين البنية التحتية بالدول الأعضاء، أما المساهمة الأقل فتأتى من خلال تحسين الخدمات اللوجستية المتعلقة بالتجارة البينية والنقل التجاري داخل الجافتا، حيث يساهم تحسين هذا المؤشر بنسبة تبلغ نحو ١٠٪ من إجمالى الزيادة فى قيمة الواردات البينية.

استناداً الى ما سبق من نماذج وتحليلات يمكن اقتراح عدد من الآليات والصيغ لتفعيل دور منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فى تعزيز التجارة البينية من خلال:

أ) تخفيض نفقة المعاملات التجارية، ومن ثم تسهيل وزيادة التجارة البينية من خلال:

١- تبنى سياسات وإجراءات لتحسين وتخفيف المتطلبات الجمركية وحل المشكلات التي قد تتسبب فى تكرار وطول الإجراءات الجمركية ومنها إجراءات معاينة البضائع ومدى التزامها للشروط الصحية والبيئية. فى هذا الصدد يجب الإسراع باعتماد شروط صحية عربية موحدة، أو الاعتراف المتبادل بالشروط الوطنية، وتسريع إصدار مواصفات قياسية عربية موحدة أو اعتماد المواصفات الدولية.

٢- تبنى منظومة من السياسات المتجانسة والمتناسقة بشأن الإصلاحات المؤسسية والتشريعية للإدارات الجمركية والخدمات المسئولة عن تسهيل التجارة.

ب) تحقيق منظومة ديناميكية وتنافسية للخدمات اللوجستية العربية

١- من خلال تسريع المفاوضات المتعلقة بتحرير التجارة العربية البينية فى مجال الخدمات، وهو ما يقتضي الالتزام باستكمال وتفعيل تنفيذ الاتفاقات المبرمة بشأن تقوية الربط البري والبحري بين الدول العربية. حيث تضمن إعلان القمة العربية المنعقد فى يناير الماضى ٢٠١١ بشرم الشيخ ضرورة تفعيل ما تم الإعلان عنه فى البرنامج التنفيذى للقمة العربية والذى انعقد فى الكويت ٢٠٠٩ بشأن إعداد مخططات عامة لربط الدول العربية بمحاور رئيسية من الطرق والسكك الحديدية واستكمال البنية الأساسية لشبكات الربط البري بالطرق والسكك الحديدية،

وتنفيذ اتفاقية تحرير النقل الجوي بين الدول العربية، وتطوير الموانئ والمطارات، وكافة مرافق النقل العربية، لزيادة قدرتها التنافسية وذلك لتفعيل التجارة العربية البينية.

٢- فى ضوء المنافع المتوقعة للتجارة البينية من تحسين مؤشر الخدمات اللوجيستية والبنية التحتية للنقل فإن إنشاء إدارة متخصصة مهمتها الارتقاء بالخدمات اللوجستية عبر الحدود من خلال التخطيط والتدريب والتسويق وجذب الاستثمارات الخاصة لقطاع اللوجيستيات سوف يعمل على نمو التجارة البينية العربية.

ج) الوصول الى صيغة جديدة للتعاون التجارى العربي ترتكز على تنويع التجارة

١- الأمر الذي يجب التأكيد عليه هو أن ضعف التجارة البينية فى إطار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى لا يمكن ارجاعه فقط الى جانب القيود التي تعرقل تسهيل مرور وانسياب التجارة للأسواق العربية، إنما هناك قيود أخرى تتعلق بجانب العرض والإنتاج. فحتى لو تم توفير منظومة جيدة من الخدمات التي تسهل التجارة، فلا تزال التجارة العربية تتم فى إطار تشكيلة محددة من المنتجات المتشابهة وتتسم بارتفاع التركز السلعى لعدد محدود من الصادرات والواردات. بناء عليه تحتاج الدول الأعضاء إلى ليس فقط زيادة حجم النمط الحالى للإنتاج لأنه سيظل تبادل تجاري استاتيكى ومحدود المكاسب لأعضائه، بل يجب الوصول بتلك الدول إلى هيكل تجارى متنوع من خلال تبنى سياسات إنمائية وتجارية إقليمية متكاملة وتكاملية لتسهيل تبادل مزايا نسبية وتنافسية جديدة فى إطار المنطقة العربية[1].

(١) سميحة فوزي، «الأسباب السياسية و الاقتصادية وراء مسيرة الاندماج الاقتصادي العربي»، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة ٢٠٠٢ ، ص ٩.

٢- تعميق الاصلاحات فى جانب العرض من خلال توفير منظومة من الحوافز السعرية والمالية والنقدية لتقليل القيود فى جانب العرض والإنتاج فى منتجات قد تكتسب فيها الدول العربية مزايا تنافسية جديدة(١).

٦ـ الخلاصة والاستنتاجات

بدأ التطبيق التدريجى لمنطقة التجارة الحرة العربية مع بداية عام ١٩٩٨ على أساس التخفيض التدريجي للتعريفة الجمركية لتصل إلى الصفر مع بداية عام ٢٠٠٥، ومع ذلك ما زالت نسبة التجارة البينية للجافتا تتمحور بين ٨,٥٪ إلى ١٠٪ من إجمالى التجارة العربية الإجمالية، ولم تختلف تلك النسبة عن تلك التي كانت سائدة منذ بداية التسعينيات. وهو ما يؤكد على أن هناك عديداً من العقبات غير الجمركية ما زالت قائمة ولم تنجح اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فى معالجتها بالقدر الكافي. وهنا جاءت الدراسة الحالية لتحديد أهم العوائق غير الجمركية المقيدة لتفعيل دور الجافتا فى زيادة حجم التجارة العربية البينية وذلك لبحث ما إذا كان معالجة تلك القيود والعوائق سينجم عنه زيادة ملموسة فى حجم وأداء التجارة العربية البينية. فى هذا الصدد أكدت الدراسة تحقق الفرضية بأن تسهيلات التجارة تؤثر ايجابياً على حجم التجارة العربية البينية بصورة أكبر من تأثير خفض التعريفات الجمركية، حيث تساهم الاتفاقية فى زيادة حجم التجارة البينية بمقدار ١,١١ مرة فقط عن الوضع فى حالة عدم سريانها. كما أن ازالة التعريفة الجمركية لم ينجح فى تكثيف التجارة بين الدول الأعضاء، ولم يستطع توجيه التجارة بشكل متزايد داخل المنطقة العربية، ولم تسهم الاتفاقية فى تغيير وتنويع هيكل المزايا النسبية المتبادلة داخل الجافتا بشكل ملموس. ولعل من أهم أسباب ذلك هو عدم كفاءة منظومة تسهيلات التجارة بالمنطقة العربية، الأمر الذى يؤكد على ما قد تحققه تلك التسهيلات ـ لو أمكن تحسينها ـ من منافع للتجارة العربية البينية. وهو ما أظهرته نتائج التقدير بأن زيادة قيمة مؤشر الأداء اللوجستي

---

(١) حسن عبد المطلب الأسرج، «الأزمة المالية العالمية وإنعكاستها على التجارة الخارجية للدول العربية»، دراسات اقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، سبتمبر ٢٠٠٩، الجزائر، العدد ١٣. ص: ٣٧-٣٨.

بحوالى ١٠٪ أي (٠,٥ درجة) عن مستواه الحالى يؤدي إلى تحسين التجارة البينية داخل الجافتا بنحو ٣٤٪. كما أظهرت نتائج نموذج المحاكاة أن تحسين كل من كفاءة الإجراءات الجمركية وتحسين البنية التحتية وتقليل قيود النقل التجارى وتحسين كفاءة الخدمات اللوجستية الدولية إلى المعدل المتوسط السائد فى مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية سينجح فى زيادة قيمة الواردات البينية للجافتا بنحو ٧٧,٤ مليار دولار عن مستواها الحالى.

استناداً إلى ما سبق يمكن القول أن الدول العربية ضعيفة ليس من حيث انتهاج سياسات لتكامل التجارة البينية، بل ضعيفة من حيث العوامل الداعمة للاستفادة من تكامل التجارة، وبناء عليه فإن هناك عدداً من السياسات اللازمة التطبيق من خلال الآليات المناسبة **لتحقيق الهدف الاساسي لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ألا وهو:** «تكثيف وتنويع هيكل التجارة العربية البينية والوصول بحجم التجارة البينية إلى حصة لا تقل عن ٢٥٪ فى حجم التجارة العربية الإجمالية». **وتتمثل أهم الأهداف الفرعية وآليات تحقيقها وصولاً للهدف الأساسى على النحو التالى:**

١ - إعادة بناء وتكامل الأسواق العربية:

من خلال تبني سياسات لتحقيق قاعدة تصديرية ذات مزايا تنافسية جديدة تتبادل داخل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى. وهو ما يستوجب تطبيق عدد من الآليات والأدوات التنظيمية والمؤسسية والمالية لتطوير البنية التحتية والخدمات اللوجستية وتطوير إدارتها الجمركية لإزالة القيود التي تعرقل تبادل السلع العربية داخل أسواق الجافتا. ولن يتأتى ذلك إلا من خلال وجود هياكل مؤسسية فوق قومية للتفاوض التجارى العربي بشكل جماعي وإنشاء إدارات إقليمية لتسهيل التجارة العربية بين الحدود.

٢- تحقيق هيكل اقتصادى عربي متنوع:

يتم تبادله فى إطار سوق عربي مفتوح وخال من القيود الجمركية وغير الجمركية. وهو ما ينبغي على صناع السياسات الاقتصادية لأعضاء المنطقة تبني حزمة من الإجراءات

والأدوات لخلق استثمارات إقليمية فى القطاعات غير النفطية وذات المزايا النسبية والأكثر استفادة من الاتفاقية كقطاع الأغذية والزراعة وبعض الصناعات الكيميائية. وجنباً إلى جنب ينبغي أن تتحرك الجهود الإقليمية العربية من مجرد التركيز على تحرير التجارة بشكلها الحالى إلى تطوير الطاقات الإنتاجية والروابط الهيكلية بين عمليات تصديرية عربية مشتركة.

٣- تطوير وتحرير هيكل التجارة فى الدول العربية انطلاقاً من رؤية إصلاحية اقليمية:

الاستمرار فى تبنى سياسات إصلاحية كلية وجزئية (مالية ونقدية وسعرية) لتطوير الإنتاج وتحرير التجارة فى السلع والخدمات وبناء اقتصاد يقوم على آليات السوق الحر في الدول العربية، وتحسين مناخ الاستثمار العربي، وربط سياسات الإصلاح المحلى بالهدف العام الاقليمى ألا وهو تكثيف التجارة والاستثمارات العربية البينية.

٤- الاسراع فى تحقيق درجات أعلى من التكامل التجارى السلعى والخدمى والاستثمارى العربي:

يجب على الدول الأعضاء الإسراع بتحويل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى إلى اتحاد جمركي عربي ومن ثم إلى سوق عربية مشتركة. ويقتضى ذلك تبنى منظومة من الإجراءات التشريعية والتنظيمية والمؤسسية التي ستحقق بدورها نوعاً من التوافق فى الاشتراطات والأنظمة والمعايير والسياسات الجمركية والتجارية بصفة عامة بين الدول الأعضاء بشكل يسمح بتسهيل وزيادة التبادل التجارى الخدمي العربى فى إطار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى. كذلك يمكن إقامة استثمارات مشتركة فى مجالات خدمية مشتركة بين الدول العربية، وتحقيق تنسيقات في مجالات السياسة التمويلية والمالية والنقدية فى القطاعات المصرفية وقطاعات التعليم والخدمات اللوجيستية والاجتماعية وذلك عبر مؤسسات وشركات عربية اقليمية.

٥- تحقيق تكامل عربي مؤسسى مشترك:

يظل مستقبل النظام الإقليمي التجاري العربي مرهوناً بقدرة الشعوب العربية عامةً

على دعم آليات ديمقراطية وإرساء نظم منتخبة لادارة اقتصادياتها وذلك حتى تزيد احتمالات التقارب العربي الإقليمي فى ظل نظم وإدارات تسعى نحو تحقيق المصالح المشتركة لشعوبها وللإقليم العربي ككل، وتطوير وتوجيه الاقتصاديات والإدارات العربية نحو مزيد من التكامل العربي المشترك ليس فقط على المستوى التجاري السلعى والخدمي بل على المستوى المؤسسي[1].

ولكي يتحقق ذلك فيجب على صناع السياسات والقرارات الاقتصادية تعميق الإصلاحات العربية ليس فقط على الجانب الاقتصادى بل إصلاحات سياسية وتشريعية فعالة ومفعلة مع تطوير تسهيلات التجارة عبر الإقليمية، وعلى هذا النحو ستتمكن الدول العربية من تحقيق مراحل تكاملية أكثر عمقاً تتمثل فى تحرير الخدمات أو تطبيق الاتحاد الجمركي العربي عام ٢٠١٥، والأبعد من ذلك قد تتمكن الدول العربية فى الآجل الطويل من الوصول الى تكامل تجارى عميق قوامه التجانس المؤسسى والتشريعى والسياسى.

---

(1) Romagnoli, A. and L. Mengoni(2009), " The challenge of economic integration in the MENA region: from GAFTA and EU-MFTA to small scale Arab Unions", Econ Change Restruct, 42:76–80.

قائمة المراجع الاسترشادية

أولا: مراجع باللغة العربية

١. اجتماع الخبراء حول أولويات التجارة والبيئة في المنطقة العربية، (٢٠٠٧م)، الاعتبارات البيئية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى: أولويات التجارة والبيئة في المنطقة العربية، جامعة الدول العربية.

٢. أحمد الكواز، (٢٠١٠م)، حلقة نقاشية حول: اندماج اقتصادي إقليمي أم دولي: الحالة العربية، المعهد العربى للتخطيط.

٣. إسماعيل عبد الرحيم شلبى، (٢٠١٠م)، أسباب ومعوقات قيام التكامل الاقتصادي بين الدول العربية والاسلامية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي لقسم الاقتصاد بكلية التجارة، جامعة الأزهر (بنين) بعنوان التنمية والتكامل الاقتصاد فى العالم الاسلامى، ٢٨-٢٩ إبريل.

٤. الأمانة العامة للاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، (٢٠٠٧)، «منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى واحتياجات التطوير فى ضوء تجربة الاتحاد الأوروبي»، التقرير الرابع عشر.

٥. على محمد رمضان المافورى، (٢٠٠٤)، التجارة العربية البينية: المعوقات وسبل التطوير، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر التجارة البينية والتكامل الاقتصادي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، عمان، الأردن، ٢٠-٢٢ سبتمبر.

٦. محمد محمود الامام، (٢٠٠١)، العمل الاقتصادى العربى المشترك: أبعاده وتطوره، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية.

٧. نبيل علي صفوت، إستراتيجية مقترحة لتسهيل النقل والتجارة في المنطقة العربية، (٢٠٠٩)، ندوة عن الاتفاقيات الدولية والعربية للنقل على الطرق ودورها في تطوير التجارة الخارجية العربية، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، الأمم المتحدة، القاهرة، ٢٥-٢٦ تشرين الأول/أكتوبر.

ثانيا: مراجع باللغة الأجنبية

1. Abedini, J. and N. Péridy (2008) «The Greater Arab Free Trade Area (GAFTA): An Estimation of Trade Effects (with Javad Abedini), Journal of Economic Integration».
2. Al-Atrash, H. and T. Yousef (2000), «Intra-Arab Trade: Is it too Little?», IMF Working Paper WP/00/10
3. Awad, T. and A. Bakir (2008), «Regional Trade Integration: A Comparative Study, The Case of GAFTA, COMESA, AND SAPTA/SAFTA», United Nations Conference on Trade and Development, Virtual Institute Research Material..
4. Bartels, F. L., Jebamalai Vinanchiarachi (2009), «South-South Cooperation ,Economic and Industrial Development of Developing Countries: Dynamics, Opportunities and Challenges», Research and Statistics Branch working paper 02/2009, United Nation Industrial Development Organization.
5. Behr T.(2010) «Regional Integration in the Mediterranean Moving out of the Deadlock?», Finnish Institute for International Affairs and a Researcher Associate Notre Europe, April.
6. Cassing, J. (2007), Free Trade Agreement Methodology manual, United States Agency for International Development
7. Cernat, L., (2001). «Assessing regional trade arrangements: are south-south RTAs more trade diverting?» Global Economy Quarterly 2(3), 235-59.
8. Chauvin S. and G. Gaulier(2002), «Regional Trade Integration in Southern Africa», CEPII, Working Paper No 2002-12
9. Clark, Ximena, David Dollar, and Alejandro Micco. 2004. «Port Efficiency, Maritime Transport Costs, and Bilateral Trade». Journal of Development Economics.75 (2): 417-50.
10. Dennis, A. (2006), «The Impact of Regional Trade Agreements and Trade Facilitation in the Middle East North Africa Region». World Bank Policy Research Working Paper 3837
11. Dervis, K, Peter Bocock, and Julia Devlin (1998), «Intraregional Trade among Arab Countries: Building a Competitive Economic Neighbourhood», Paper presented at the Middle East Institute 52nd Annual Conference, Panel on "Arab Economy Market", Washington, DC, October 17.

12. Devlin, J. and P. Yee (2005), «Trade Logistics in Developing Countries: The Case of the Middle East and North Africa». The World Economy, Vol. 28, No. 3, pp. 435-456, March
13. Duval, Y. and C. Utoktham (2009). «Behind-the-border trade facilitation in Asia-Pacific :Cost of trade, credit information, contract enforcement and regulatory coherence», ESCAP Trade and Investment Division Staff Working Paper No. 02/09. Bangkok.
14. Duval, Y.(2010), «Assessing the impact of trade facilitation on trade and climate change», 6th WTO/ESCAP ARTNET Capacity Building Workshop for Trade Research 21-25 June 2010, Vientiane, Lao PD.
15. Empirical Investigation in Trade & Investment, Tokyo, Japan March 11-13.
16. Freund, C. and O. Emanuel, (2010). «Regional trade agreements», Policy Research Working Paper Series 5314, The World Bank
17. Galal, A. and B. Hoekman(2003), «Arab Economic Integration between Hope and Reality». Cairo: Egyptian Center of Economic Studies and Brookings Institution.
18. General Union of Chambers of Commerce, Industry and Agriculture for Arab Countries- GUCCIAAC
19. Harb, G.(2008), «Trade facilitation and intra-Arab trade: an empirical assessment», The Journal of International Trade and Diplomacy 2(2), winter 135-170.
20. Hoekman, B. and J. Zarrouk. 2009. «Changes in Cross-Border Trade Costs in the Pan-Arab Free Trade Area, 2001-2008», World Bank Policy Research Paper 5031.
21. Hoekman, B. and Nicita, A. (2008), «Trade Policy, Trade Costs and Developing Country Trade», World Bank Policy Research Working Paper No. 4797.
22. Hoekman, B. and P. Messerlin (2002) «Initial conditions and incentives for Arab economic integration, can the European Community's success be emulated?», The World Bank policy research working paper No 2921
23. Hoekman, B. and P. Messerlin.(2001),. «Harnessing Trade for Development in the Middle East and North Africa»., New York: Council on Foreign Relations
24. Hossam, Y.(2009), «The Contribution of Trade to Growth of the Arab Countries's», FREIT working paper, WP97, November.

25. Kheir-El-Din, H. and A. Ghoneim (2005), «Arab Trade Integration in Retrospect: Comparison with the European Union Experience and Lessons Learnt», Cairo University, mimeo.
26. Kim, S. and I. Park (2004). «Measuring the Impact of Northeast Asian Trade Facilitation on Intra-regional Trade», Working Paper Series Vol. 35, December, International Centre for the Study of East Asian Development, Kitakyush
27. Korinek, J. and M. Melatos (2009), «Trade Impacts of Selected Regional Trade Agreements in Agriculture», OECD Trade Policy Working.
28. Kurz S., T. Otter and F. Povel(2008), «SADC trade integration – the effect of trade facilitation on sectoral trade: a quantitative analysis», Ch 3 in; Monitoring Regional Integration in Southern Africa, Vol 8, Yearbook.
29. League of Arab States (1997), Declaration Pan-Arab Free Trade Area Economic and Social Council's; Agreement of Arab Free Trade Area, Resolution No. 1317-O.S. 59, February 19.
30. Lee, Yu-Feng L. and Abdelaziz Gohar (2009),. «Trade and Intra-Regional Integration: Is Arab Region a Potential Candidate for Economic Union?» International Trade and Finance Association, 19th International Conference Working Paper, Paper 12.
31. Longo R., Sekkat K.(2004), «Economic Obstacles to Expanding Intra-African Trade». World Development; 32(8): 1309-21, UN COMTRADE data, 1998-2009
32. Milton A. Iyoha (2005), «Benefits of Regional Economic Integration (benefit of economic integration)» in 'Enhancing Africa's Trade: From Marginalization to an Export-Led Approach to Development, Economic Research Working Paper No 77, African Development Bank
33. Minor, P. and M. Tsigas.(2008),. «Impacts of Better Trade Facilitation in Developing Countries: Analysis with a New GTAP Database for the Value of Time in Trade». Mimeo, June
34. Njinkeu, D., J.S.Wilson and B. Powo Fosso (2008), «Intra-Africa Trade Constraints: The Impact of Trade Facilitation». Policy Research Working Paper 4790.
35. Péridy, N. (2009), «The Greater Arab Free Trade Area; An ex-post appraisal within an imperfect competition framework», FEMISE Research program, FEMISE Project No. 32-03.

36. Péridy, N. and A. Ghoneim (2009). «Regional Integration, Imperfect Competition and Welfare: The Experience of the Greater Arab Free Trade Area», Economie Appliquée, 52(4): 131-156.
37. Pierides, C. (2008), «Non-Tariff Barriers to Trade in Southern Africa: Towards a Measurement Approach» The South African Institute of International Affairs, Trade Policy Report No. 21.
38. Portugal-Perez, Alberto, and John S. Wilson (2010), «Export Performance and Trade Facilitation Reform: Hard and Soft Infrastructure», Policy Research Working Paper 5261, World Bank.
39. Ruzita Mohd. Amina, Zarinah Hamidb and Norma Md. Saadc (2005), «Economic Integration among the League of Arab States: An Empirical Evidence». Journal of economic cooperation 26 (3), 77-102.
40. Saidi N (2004) Arab Economic Integration: an awakening to remove barriers to prosperity, ERF working paper series no 322.
41. Wilson, J. S. and Otsuki, T.(2007), «Regional Integration in South Asia: What Role for Trade Facilitation?», Working Paper No.4423, The World Bank.
42. Wilson, J.S. Mann,C.L. and Otsuki,T.(2005), «Assessing the Potential Benefit of Trade Facilitation: A global Perspective», The World Bank Policy Research Working Paper 3224.

36. Peridy, N. and A. Ghoneim (2009) «Regional Integration, Imperfect Competition and Welfare: The Experience of the Greater Arab Free Trade Area», Economie Appliquée, 54(4): 131-158.
37. Pitcides, [illegible] (2008) «Non-Tariff Barriers to Trade in Southern Africa: Towards a Measurement Approach» The South African Institute of International Affairs, Trade Policy Report No. 21.
38. Portugal-Perez, Alberto and John S. Wilson (2011) «Export Performance and Trade Facilitation Reform: Hard and Soft Infrastructure», Policy Research Working Paper 5261, World Bank.
39. [illegible] Amina Lahreche, Hadjila and Marma Mid Saadi (2005) «[illegible] Integration among the League of Arab States: An Empirical Evidence», Journal of Economic Cooperation 26 (3): 77-102.
40. [illegible] (2009) «Arab Economic Integration: an awakening to remove barriers to prosperity», ERF working paper series no 322.
41. Wilson, J. S. and Otsuki, T. (2007) «Regional Integration in South Asia: What Role for Trade Facilitation?», Working Paper No. 4423, The World Bank.
42. Wilson, J. S., Mann, C. L. and Otsuki, T. (2003) «Assessing the Potential Benefit of Trade Facilitation: A global Perspective», The World Bank Policy Research Working Paper 3224.

ضوابط الدعم الزراعي في إطار منظمة التجارة العالمية، وأثرها المتوقع في الصادرات الزراعية للدول النامية




ضوابط الدعم الزراعى فى إطار منظمة التجارة العالمية، وأثرها المتوقع على الصادرات الزراعية للدول النامية(*)

أولاً: المقدمة

تُعتبر التجارة فى المنتجات الزراعية مصدراً هاماً لتحسين مستوى المعيشة لكثير من الدول النامية ـ ولا سيما الأكثر فقراً. وفى هذا السياق، فإن السياسات الزراعية المتحيزة التى تمارسها معظم الدول المتقدمة لصالح قطاعها الزراعى، ينجم عنها آثاراً تشويهية للصادرات الزراعية للدول النامية التى تعتمد بشكل أساسى على قطاعها الزراعى كمصدر للدخل والنمو. وهنا أصبح إخضاع القطاع الزراعى لضوابط تزيد من قدرة الدول النامية على المنافسة العادلة فى السوق العالمى، جزءاً لا يتجزأ من مفاوضات منظمة التجارة العالمية منذ عام ١٩٩٥م(١). وتُعتبر تدابير الدعم المحلى والتصديرى الذى تمنحه الدول المتقدمة ـ وبصفة خاصة الاتحاد الأوروبى وأمريكا ـ لقطاعها الزراعى من أخطر السياسات التى تعمل على إغراق السوق العالمى بفائض إنتاجها **Overproduction** من تلك السلع المستفيدة من الدعم، وهو ما يسهُم فى خفض الأسعار العالمية لتلك السلع، الأمر الذى يُمّكن الدول المانحة للدعم من اكتساب حصص سوقية على حساب مُصدري السلع الزراعية فى الدول النامية، ومن ثم تتضاءل قدرة تلك الدول على المنافسة العالمية. ورغم إخضاع الدعم الزراعى لمجموعة من التخفيضات الكمية التى وضعها اتفاق الزراعة، **فمنذ بدء تطبيق الدول المتقدمة لتلك التخفيضات التدريجية خلال الفترة التنفيذية المقررة (١٩٩٥-٢٠٠٠)،** وأرقام الدعم الزراعى تتجه للتصاعد إلى مستويات مرتفعة، قُدرت لدول الـ**OECD** بنحو ٣٢٢ مليار دولار في عام ٢٠٠٠. وتستحوذ أمريكا والاتحاد الأوروبى معاً على نحو ٨٠٪

(*) هذا البحث منشور فى مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد ٦٦، ربيع ٢٠١٤، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية.

(١) يساهم القطاع الزراعى بنحو من ٣٠٪ إلى ٦٠٪ فى الـ **GDP** لمعظم الدول النامية خلال الفترة (٢٠٠٥ – ٢٠١٢) ويعمل بهذا القطاع نحو ٥٠٪ من قوة العمل بتلك الدول. كما يساهم القطاع الزراعى وحده بنحو ٤٥٪ في مصادر النقد الأجنبي لنحو ثلثي الدول النامية (**UNEP, ITC and ICTSD; 2012**.

من إجمالى هذا الدعم[١]. وهنا، بات واضحاً أن اتفاق الزراعة، لم ينجح سوى فى وضع حد أقصى لا يمكن تجاوزه للدعم المشوه للتجارة، دون تحقيق خفض فعّال فى المستويات المطبقة للدعم الزراعى. وقد لجأت الدول المتقدمة، وخاصةً أمريكا والاتحاد الأوروبى إلى التحايل على قواعد المنظمة، من خلال انتهاج سياسات زراعية تسمح بتحويل بعض بنود الدعم المشوه للتجارة إلى برامج الدعم المستثنى من التزامات الخفض، فيما يعرف بـ (Box Shifting)، الأمر الذى أسهم فى تمكين تلك الدول المتقدمة من التوسع فى تقديم الدعم الزراعى[٢]. على هذا النحو، بات من الضرورى اخضاع تدابير الدعم الزراعى التى تمارسها تلك الدول إلى مزيد من الضوابط. وهنا تصاعد الاهتمام بملف الدعم الزراعى فى إطار منظمة التجارة العالمية. وتجسّد ذلك فى عديد من المفاوضات الزراعية بدءاً من المؤتمر الوزارى بالدوحة ٢٠٠١، إلى مؤتمر هونج كونج ٢٠٠٥، ثم أجندة الدوحة للتنمية (يوليو: ٢٠٠٨) لوضع مجموعة من الضوابط الكمية والزمنية التى من شأنها تقييد استخدام الدعم الزراعي بشقيه المشوه وغير المشوه. ووصلت المفاوضات إلى نهايتها فى ديسمبر ٢٠١٣، حيث المؤتمر الوزارى التاسع للمنظمة. وظلت تلك المفاوضات حبراً على ورق، ولم تدخل حيز التنفيذ، إلا فى أضيق الحدود[٣]. حيث - وفقاً لاحصاءات الـOECD - لم يّزل الدعم الزراعى يتعدى نحو ٤٢٠ مليار دولار عام ٢٠١٢، والدعم الأوروبى والأمريكى يستحوذ منه على نحو ٣٠٠ مليار دولار. والجدير بالذكر هو، أنه خلال الفترة (٢٠٠٨-٢٠١٢)،

---

(1) OECD, Producer and Consumer Support Estimates database. Annual Data.

(٢) تدابير الدعم المحلى غير المشوه للتجارة - فيما يعرف بالدعم الأخضر والدعم الأزرق - تعتبر مستثناه من التزامات الخفض التى أقرها اتفاق الزراعة. إلا أن الاحصاءات تؤكد قيام دول الاتحاد الأوروبى وأمريكا بتحويل مليارات الدولارات - سنويا - إلى ذلك النوع من الدعم، الذى أصبح يستحوذ على نحو ٧٥٪ من إجمالى الدعم المحلى. ونحو ٤٠٪ من هذا الدعم، عبارة عن مدفوعات ترتبط بشكل غير مباشر بدعم الإنتاج الزراعى. (**Orden, D., D. Blandford, T. Josling and L. Brink. 2011, p;2)**

(٣) يعتبر المؤتمر الوزارى الرابع الذى عُقد فى الدوحة عام ٢٠٠١ بداية وضع أجندة محددة بشأن التخفيضات المطلوبة فى الدعم الزراعى. وفيما بعد، أكدت أجندة الدوحة فى جنيف (٢٠٠٨) على تنفيذ كافة الالتزامات المنصوصة فى كل من أجندة الدوحة ٢٠٠١، وفى مؤتمر هونج كونج ٢٠٠٥. وسيرد ذكر تلك المفاوضات بشكل أكثر تفصيلاً فى جزء لاحق.

والتى شهدت تدشين مجموعة من إصلاحات السياسة الزراعية للاتحاد الاوروبى ولأمريكا، تـم تحويـل ٣٠٪ مـن بـرامج الـدعم السـعرى المشوه للتجارة، إلى بـرامج المدفوعات غير المباشرة المرتبطة بالإنتاج، وهو ما أسهم أيضاً فى زيادة مستويات الإنتاج الزراعى لتلك الدول، ومن ثـم حدوث انخفاض نسبى فى أسعارها العالمية[١]. على هذا النحو، **تتبلور إشكالية البحث فى** أنه بالرغم من مرور أكثر من ١٥ عاماً على تنفيذ اتفاق الزراعة، فلا تزل أرقام الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى تقف عند مستويات مرتفعة. كما تقوم أمريكا والاتحاد الأوروبى بصياغة سياسة زراعية تسمح لهما بالتوسع فى منح مدفوعات مباشرة وغير مباشرة لمزارعيها، تحت برامج الدعم المستثنى، وهو ما يعتبر تحايلاً على ضوابط المنظمة. وفى هذا السياق، أصبحت الدول النامية المصدرة للسلع الزراعية، من أهم أطراف المفاوضات الزراعية لمنظمة التجارة العالمية، حيث إنها الأكثر تضرراً من التدابير التى تمارسها الدول المتقدمة بشأن الدعم الزراعى، ومن ثم فهي الأكثر إصراراً على الزام الدول المتقدمة بتنفيذ تخفيضات كمية أكثر حدة للدعم الزراعى. ومن هذا المنطلق يتجسد **موضوع البحث** فى تقدير الأثر الذى تمارسه تدابير الدعم المحلى والتصديرى فى الاتحاد الأوروبى وأمريكا، على الصادرات الزراعية للدول النامية وقياس الأثر المتوقع لتنفيذ **الضوابط الجديدة** فى تحقيق خفض فعّال فى أرقام الدعم الزراعى، ومن ثم تقدير الاستفادة المتوقعة لعدد من الدول النامية المصدرة للسلع الزراعية[٢]. فى هذا السياق، يتم فى إطار البحث

---

(١) انتهاج سياسات زراعية ـ لدول الاتحاد الأوروبى ولأمريكا مكنهما من ممارسة سياسة تحريك الصنديق **box shifting** بمعنى تخفيض بنود الدعم المشوه للتجارة ـ الصندوق الأصفر ـ وتحويل جانب منه إلى بنود الدعم غير المشوه للتجارة ـ الصندوق الأخضر والصندوق الأزرق ـ، دون إحداث إصلاح جوهرى فى تلك البنود المحولة. ومن جهة أخرى، لجأت تلك الدول، ولا سيما أمريكا، إلى استخدام تدابير غير مباشرة لدعم التصدير (كالائتمان التصديرى ومساعدات الغذاء)، ويعتبر ذلك تحايلاً على الدعم التصديرى المشوه للتجارة. حيث لا يوجد مستهدف رقمى بخفض ذلك النوع من الدعم **(Grueff , James, 2013, pp; 2-3).**

(٢) انخفاض السعر العالمى ـ تحت مظلة الدعم المحلى والتصديرى ـ يضُر بالمزارعين في البلدان النامية الغنية بالموارد الزراعية، مثل البرازيل والهند والصين وبعض الدول الإفريقية (مثل جنوب أفريقيا)، مما يجعل من الصعب بالنسبة لهم تصدير المنتجات الزراعية، ومن ثم ترتفع مطالبهم بشأن ضرورة تحقيق معدلات جوهرية فى خفض الدعم الزراعى. بينما انخفاض الأسعار العالمية بسبب الدعم يحقق=>

اختبار فرضية أن **«تطبيق كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا للضوابط الجديدة لمنظمة التجارة العالمية ـ بشأن تخفيض الدعم الزراعى ـ سوف يؤدى الى زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى»**.

ومن ثم **يهدف البحث** إلى: (١) تحليل تطور هيكل وسياسات الدعم المحلى والتصديرى الذى يمنحه الاتحاد الأوروبى وأمريكا لقطاعهما الزراعى خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)، فى ضوء تطور تداعيات الملف الزراعى بمنظمة التجارة العالمية. (٢) تقدير الأثر الكمى لتدابير الدعم الأوروبى والأمريكى على أداء الصادرات الزراعية لبعض الدول النامية، والتى تعتبر من أكبر الدول المصدرة لسلع زراعية. (٤) محاكاة أو تطبيق الضوابط الجديدة للدعم الزراعى، التى تم تدشينها والتفاوض بشأنها ـ فى إطار المنظمة، وأثر ذلك على الخفض الفعّال الذى يجب تطبيقه على حجم وهيكل الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى. (٥) تقدير الأثر المتوقع لمحاكاة وتطبيق تلك الضوابط، على أداء الصادرات الزراعية لبعض الدول النامية فى السوق العالمى. وتستند الدراسة إلى المنهج **الاستقرائى**، حيث تم مُلاحظة التطور فى تدابير وسياسات الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى والأمريكي خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٢، وتحليل مدى تأثير ذلك على تطور أداء الصادرات الزراعية لبعض الدول النامية. كما تستخدم الدراسة المنهج **الاستنباطى**، من خلال وضع بعض الفروض بشأن ضوابط منظمة التجارة العالمية، ومن ثم محاكاة تلك الفروض لتقدير الاستفادة المتوقعة للدول النامية المصدرة لسلع زراعية.

وعلى هذا النحو، **ينقسم البحث** إلى ستة أجزاء، بعد المقدمة. حيث، يتناول **الجزء الثانى**، تطور ضوابط الدعم الزراعى فى إطار مفاوضات منظمة التجارة العالمية منذ اتفاق الزراعة: ١٩٩٥ حتى المؤتمر الوزارى التاسع ٢٠١٢. ويتناول **الجزء الثالث** تحليل لتطور تدابير الدعم الزراعى لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٢، مع التطرق إلى دور السياسات الزراعية لأمريكا وللاتحاد الأوروبى فى تشكيل هيكل مشوه

=فائدة للدول الفقيرة فى مواردها الزراعية، أو تلك التى تستورد المنتجات الزراعية. على هذا النحو، فإنها قد تتضرر بسبب ارتفاع الأسعار، التى يجلبها تنفيذ تدابير الدعم لمنظمة التجارة العالمية. **(Nicholas Minot et al., 2007, p;12).**

للدعم الزراعى بتلك الدول. وفى **الجزء الرابع**، يتم تحليل وتقدير أثر تدابير الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى على أداء الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى، خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٢ باستخدام مجموعة من المؤشرات والاستناد إلى نموذج قياسى. أما **الجزء الخامس** من البحث، والذى يتضمن أهم مضامين السياسة، فينصرف إلى محاكاة الضوابط الكمية للمنظمة، وأثر ذلك على أرقام الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى، ومن ثم الأثر المتوقع على أداء صادرات الدول النامية فى سوق السلع الزراعية. **ويتناول الجزء السادس،** ملخص البحث مع التأكيد على أهم النتائج والمضامين.

ثانياً: تطور ضوابط الدعم الزراعى فى إطار المنظمة (منذ اتفاق الزراعة: حتى مؤتمر بالى ٢٠١٢م)

تضمن اتفاق الزراعة (١٩٩٥)، وضع مجموعة من الضوابط التى من شأنها إخضاع الزراعة لقواعد التجارة الحرة والعادلة. حيث إنطوى الاتفاق على وضع حدود قصوى للدعم الزراعى المشوه للتجارة، والمسموح للدول الأعضاء استخدامه[١]. وتجسّد ذلك فى وضع حد أقصى للدعم الأصفر **Amber Box** المشوه للتجارة، والذى يتضمن الدعم السعرى والدعم المباشر للإنتاج، ويطلق عليه إجمالى مقياس الدعم الكلى «**Total** ***Aggregate Measurement of Support***» **(Total *AMS*)**. أما الدعم الذى لا يتجاوز ٥٪ من (قيمة منتج معين، أوللإنتاج الزراعى ككل)، فلا يخضع لتخفيضات، ويسمى بالحد الأدنى «**de minimis**». وتلتزم الدول المتقدمة بخفض مقياس الدعم الكلى بمعدل ٢٠٪ من قيمته خلال فترة الأساس(١٩٨٦-١٩٨٨)، خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠. وأجاز الاتفاق استخدام الدعم الأزرق **blue box**، الذى يشتمل فقط على المدفوعات المباشرة للمزارعين فى إطار برامج الحد من الإنتاج[٢].

---

(١) مع بداية جولة أوروجواي-آخر جولات الجات- في عام ١٩٨٦، تم ادرج قطاع الزراعة للمرة الأولى فى المفاوضات التجارية متعددة الأطراف. **(ICTSD, Program on Agricultural Trade and Sustainable Development, 2007, p;4)**

(٢) وفقاً لمنظمة التجارة العالمية، طالما أن هذا الدعم لا يرتبط بزيادة الإنتاج، أو خفض السعر، بل على العكس يرتبط بالحد من الإنتاج، فالهدف منه هو تقليل الدعم المشوه للزراعة، لذلك يدخل ضمن الدعم المستثنى من التزامات الخفض. **(Hogan., 2012.p;9)**

وسمح الاتفاق بعدم المساس بأنواع الدعم الزراعى التى لا ترتبط بالإنتاج أو السعر، ومن ثم ليس لها آثار تشويهية للتجارة الزراعية، وإنما ترتبط فقط بتنمية القطاع الزراعى، والتى يطلق عليها الدعم الأخضر Green Box[1]. كما نّص اتفاق الزراعة على أن تلتزم الدول المتقدمة بخفض قيمة الدعم التصديرى بمعدل ٣٦٪ (والكمية بمعدل ٢١٪) وعلى أساس الفترة ١٩٨٦–١٩٩٠، وذلك على مدار ست سنوات منذ بداية التنفيذ (١٩٩٥)[2].

وبالرغم من التزام الدول الأعضاء بتنفيذ الضوابط التى أرساها اتفاق الزراعة، إلا أن الممارسات الفعلية للدول الأعضاء - ولا سيما الاتحاد الأوروبى وأمريكا - قد نجّم عنها ارتفاع المستوى الفعلى للدعم الزراعى، ولا سيما من خلال نقل تدابير الدعم المشوه إلى صندوق الدعم الأخضر. وأمام هذا الوضع، أدركت الدول الاعضاء المتضررة، بأن معدلات الخفض لم تكن كافية لدفع الدول المتقدمة لتحقيق تخفيض فعّال فى استخدامها للدعم، وعندئذ، تصاعدت المطالبات من جانب كثير من الدول النامية المصدرة للسلع الزراعية بضرورة وضع ضوابط جديدة للدعم الزراعى، وتُرجمت تلك المطالبات على دائرة مفاوضات المنظمة منذ بداية عام ٢٠٠١م[3].

ويُعتبر مؤتمر الدوحة ٢٠٠١ بداية التحدث عن ضرورة تطبيق تخفيضات جوهرية لكافة أنواع الدعم الزراعى. وقد انبثق عن المؤتمر صياغة أجندة الدوحة للتنمية ٢٠٠١م،

---

(١) مثل المدفوعات التي تنصرف إلى تمويل المخزون الزراعى، التأمين الغذائى، الحفاظ علي البيئة، دعم دخل المزارع، والمدفوعات التعويضية WTO- (Agriculture Agreement).

(٢) تنص المادة (٩) من اتفاق الزراعة على ست أنواع من دعم التصدير اللازم اخضاعه للخفض (المساعدات التى تقدمها الحكومات وترتبط بحجم أو سعر الصادرات الزراعية، التخلص من المخزون الزراعى وبيعه بأقل من السعر المحلى، المساعدات الحكومية لمنتج زراعى معين من الموازنة، مساعدات نقدية لخفض التكاليف اللوجيستية المرتبطة بالتصدير الزراعى، المساعدات النقدية للصادرات الزراعية فى صورة رسوم تحسين النقل والشحن، المساعدات الممنوحة للإنتاج الزراعى المحلى والمشروطة بتصديرها WTO, Agreement on Agriculture

(٣) تضمنت أحكام اتفاق الزراعة مادة (رقم ٢٠) بأن يكون يناير ٢٠٠٠ هو بداية استئناف مفاوضات تقييم ما تم التوصل إليه فى نهاية فترة التنفيذ، بشأن الالتزام بضوابط الخفض التى نص عليها الاتفاق، ومواصلة وضع ضوابط جديدة. WTO, Original mandate; Article 20, Agriculture Agreement

والتى تضمنت مقترحات رقمية وزمنية جديدة من جانب الدول النامية، بشأن خفض الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى. والجدير بالذكر أن تلك الضوابط لم تخرج عن حيز المفاوضات، وظلت مُجرد أجندة[1]. وبعد فشل مؤتمر كانكون (سبتمبر ٢٠٠٣) فى إنهاء قضايا الدعم الزراعى، تم اقتراح إطاراً جديداً يتضمن مجموعة من الضوابط أكثر قبولاً للدول النامية، وتجسد ذلك فى أجندة يوليو **-July package, 2004-**، والتى كانت بمثابة اعادة إحياء لأجندة الدوحة ٢٠٠١م[2]. حيث تم وضع صيغة جديدة **(Formula)**، للدعم المحلى المشوه للتجارة، والذى يجب اخضاعه لحد أقصى، وهو «مقياس اجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة **OTDS Overall Trade-Distorting Domestic Support**» وهو عبارة عن المستوى «المربوط» بمقتضى اتفاق الزراعة، لمقياس الدعم الكلى، **AMS**، مضافاً إليه الحد الأدنى المخصص وغير المخصص (تم اقتراح ٥٪ للإنتاج الزراعى) + سقف مقترح لدعم الصندوق الأزرق (٥٪ للناتج الزراعى). كما تضمنت الأجندة إلغاء الدعم التصديرى، دون الاتفاق على تاريخ محدد. ومع ذلك، لم تضع الأجندة نص الزامى وزمنى للتنفيذ[3]. كما نّص الإعلان الوزارى للمؤتمر السادس للمنظمة (هونج كونج - ديسمبر ٢٠٠٥) على تخفيض الحد الاقصى للـ **OTDS** بمعدل ٨٠٪، إذا تجاوز ٦٠ مليار دولار، وبمعدل ٧٠٪ للحد الأقصى الذى يتراوح بين ١٠-٦٠ مليار دولار. كما تضمن الإعلان الوزارى إلغاء كافة أنواع الدعم التصديرى بنهاية عام ٢٠١٣، وإعادة النظر فى مكونات

---

(١) لمزيد من التفاصيل حول فعّاليات المؤتمر الوزارى الرابع للمنظمة بالدوحة ارجع إلى: **World Trade Organizations (2001) - Doha WTO Ministerial Declaration**

(٢) قامت كل من الـ**EU** و**USA** والهند والبرازيل واستراليا بتكوين ما يعرف بـ **G5** (مجموعة الخمس المراقبين للملف الزراعى) لاسراع مفاوضات أجندة الدوحة للتنمية، بنهاية عام ٢٠٠٥. ولكن مع تعنت أوروبا وأمريكا فى تنفيذ ضوابط الدعم، تم صياغة حزمة جديدة فى يوليو ٢٠٠٤، لإنهاء مفاوضات الدوحة **(Kotera Akira, 2007)**.

(٣) استمر الخلاف داخل المنظمة بسبب إصرار الدول النامية ودول الكيرنز على خفض الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى. كما أنه بالرغم من أفراد بنداً مستقلاً لسياسات دعم القطن المشوهة للتجارة العالمية ، إلا أن أمريكا ظلت مصرة على موقفها من حيث الاستمرار فى دعم القطن بأرقام كبيرة. لمزيد من التفاصيل أرجع إلى: **WTO, DOHA DEVELOPMENT AGENDA: DOHA WORK PROGRAMME, The July 2004 package**

دعم الصندوق الأخضر[١]. ومع استمرار التوسع فى استخدام مدفوعات الدعم الأزرق والدعم الأخضر، ولا سيما مع تطبيق السياسات الزراعية لأمريكا والاتحاد الأوروبى، تصّدرت قضايا الدعم الزراعى مائدة المفاوضات مرة أخرى، وتجسد ذلك فى مفاوضات جنيف فى يوليو ٢٠٠٨، والتى تم خلالها صياغة أجندة الدوحة للتنمية (**July Package 2008**)، التى أكدت على تنفيذ كافة الضوابط الزمنية والكمية والصيغ الجديدة للدعم الزراعى التى أقرها مؤتمر هونج كونج. كما أكدت على ضرورة تخفيض ٧٥٪ من قيمة دعم التصدير بنهاية عام ٢٠١٠، وإلغائه تماماً فى نهاية عام ٢٠١٣. ونّصت الأجندة على ربط مدفوعات الصندوق الأزرق عند ٢,٥٪ من قيمة الناتج الزراعى، وخفض دعم الحد الأدنى إلى ٢,٥٪، وعدم تجاوز الدعم الزراعى المحلى المشوه للتجارة ٥٪ من قيمة الناتج الزراعى للدول المتقدمة[٢]. وقد تم التأكيد على تفعيل أجندة يوليو، خلال المؤتمر الوزارى السابع (ديسمبر ٢٠٠٩). كما ركز المؤتمر الوزارى الأخير (التاسع)، والمنعقد فى مدينة بالى الاندونيسية عام ٢٠١٣، على سرعة الانتهاء من تنفيذ تلك الضوابط، وتضييق مفهوم الدعم الأخضر، وتحويل المدفوعات غير المباشرة للإنتاج إلى الصندوق الأصفر المشوه للتجارة. وطالب المؤتمر بخفض كمية الصادرات المدعمة بنهاية عام ٢٠١٣ إلى متوسط الكمية الفعلية خلال (٢٠٠٣-٢٠٠٥)، ووضع حدود تقييدية للائتمان التصديرى[٣]. على هذا النحو، لم ينفصل ملف الدعم الزراعى عن مفاوضات المنظمة منذ عام ١٩٩٥. ولا شك أن صياغة المنظمة لعدد من الضوابط المتعلقة بخفض الدعم الزراعى، - بدءاً من أجندة الدوحة ٢٠٠١، إلى أجندة يوليو ٢٠٠٨، ثم إلى بعض ضوابط الدعم التصديرى التى نص عليها الإعلان الوزارى لمؤتمر بالى ٢٠١٣-، سوف يُقدم فرصاً واسعة للدول النامية المُصدرة للسلع الزراعية، لتحسين أداءها فى السوق العالمى. فى هذا السياق، فإن تحليل

(١) لمزيد من التفاصيل ارجع إلى **WTO ministerial declarationHong Kong 2005**

(2) WTO, July 2008 package", Chairperson's texts.

(٣) رغم أن قضايا الدعم الزراعى حظيت باهتمام بالغ فى المؤتمر الوزارى التاسع (٢٠١٣)، تصاعد الخلاف بين الاتحاد الأوروبى وأمريكا، مع مجموعة G-20، بشأن سقوف الدعم الزراعى، وتقييد مكونات الدعم الأخضر، ووضع سقف لجميع انواع الدعم التصديرى. **(International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD)., 2013)**

هيكل الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا، سيكون مفيداً للتعرف على مدى توافق، أو تعارض - ممارسات وسياسات الدعم الزراعى، الأوروبى والأمريكي، مع ضوابط منظمة التجارة العالمية.

ثالثاً: تحليل هيكل الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا (١٩٩٥ ـ ٢٠١٢)

كما يوضح الجدول رقم (١) فإن المستوى الإلزامى (الحد الأقصى المربوط) لإجمالى مقياس الدعم الكلى، قد اتجه إلى الانخفاض التدريجى، منذ عام ١٩٩٥، حتى وصل فى عام ٢٠٠٠ إلى نحو ٦٧,٢ مليار يورو، و١٩,١ مليار دولار على التوالى لكل من الاتحاد الأوروبى، وأمريكا. ومع ذلك ظلت القيمة الفعلية لمقياس الدعم الكلى، تقل عن الحد الأقصى بنحو ٣٥٪ و١٢٪ للاتحاد الأوروبى وأمريكا على التوالى. وهو ما يعني أنه حتى بعد التطبيق الكامل للضوابط التى تم وضعها بمقتضى اتفاق الزراعة (١٩٩٥)، لا زالت هناك فرصة لتلك الدول لزيادة استخدام تدابير الدعم الزراعى[١].

جدول (١) تطور هيكل الدعم الزراعى للاتحاد الاوروبى ولامريكا خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)

الفترة الزمنية	المستوى الالزامى (المربوط) لمقياس الدعم الكلى Bound Agreement Level of TAMS	المستوى الفعلى لمقياس الدعم الكلى Current TAMS (Amber box)	الفجوة غير المستخدمة للدعم Unused bound	دعم الحد الأدنى Amber (de minimis)	الدعم الاخضر Green box	الدعم الازرق Blue box	اجمالى الدعم المحلى Total Domestic subsidies
الاتحاد الاوروبى (بالمليون يورو)*							
متوسط الفترة (١٩٨٦-١٩٨٨)	٨١,٩١	٨١,٩١		٧٨٠,٠٠			
١٩٩٥	٧٨,٦٧٢	٥٠,٠٢	٢٨,٦٤٦	٨٠٤	١٨,٧١٤	٢٠,٧٥٤	٨٨,١٩٠
٢٠٠٠	٦٧,١٥٩	٤٣,٦٥	٢٣,٥٠٥	٦٧٨	٢١,٨٤٧	٢٢,٢١٥	٨٧,٠٣٨
١٩٩٥-٢٠٠٠	٧٢,٩١٦	٤٨,٢٤٣	٢٤,٦٧٣	٤٤٨	٢٠,١٦٣	٢٠,٨٨٦	٨٨,٨٤٣,٤٤
٢٠٠١	٦٧,١٥٩	٣٩,٢٨١	٢٧,٨٧٨	٣٧٣	٢٠,٧٤١	٢٣,٢١٤	٨٣,٣٣٦
٢٠٠٥	٦٧,١٥٩	٢٤,٢٥٤	٤٢,٩٠٥	١,٩٢٥	٣٦,٢٥٤	١٤,٢١٤	٧٤,٧٢٢
٢٠٠١-٢٠٠٥	٦٧,١٥٩	٣٠,٨٢١	٣٦,٣٣٨	١,٧٣٨	٢٦,٤٦٣	٢٢,٥٥٥	٧٩,٨٣٩
٢٠٠٦-٢٠٠٩	٦٧,١٥٩	١٣,٩٩٣	٥٣,١٦٦	١,٤٨٧	٦٢,٩٤٧	٥,٩٥٢	٨٢,٨٩١

(١) لجأ كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا إلى التحايل على ضوابط المنظمة من خلال تخفيض الدعم الممنوح الى المجموعات السلعية، بينما يظل الدعم قائماً على بعض الاصناف أو البنود السلعية. التى من المحتمل أنها تحقق عائداً منخفضاً لمنتجيها، أو الأكثر عُرضة للتقلبات والتعرض لتداعيات الركود. (Power, 2013, p;4).

الفترة الزمنية	المستوى الالزامى المربوط) لمقياس الدعم الكلى Bound Agreement Level of TAMS	المستوى الفعلى لمقياس الدعم الكلى Current TAMS (Amber box)	الفجوة غير المستخدمة للدعم Unused bound	دعم الحد الأدنى Amber (de minimis)	الدعم الاخضر Green box	الدعم الازرق Blue box	اجمالى الدعم المحلى Total Domestic subsidies
٢٠١٠	٦٧,١٥٩	٨,٢١٥	٥٨,٩٤٤	١,٩٨١	٦٥,٢٥٤	٥,٢٥٤	٧٨,٧٢٣
٢٠١٢	٦٧,١٥٩	٧,٨٩٢	٥٩,٢٦٧	٢,٢٥٤	٦٨,٢٥٨	٤,٢١٤	٨٠,٢٦٤
الولايات المتحدة الامريكية (بالمليون دولار)							
متوسط الفترة (١٩٨٦-١٩٨٨)	٢٣٨٧٩,١٠	٢٣٨٧٩,١٠		١٦٣٤,٣٠			
١٩٩٥	٢٣,٠٨٣,١	٦,٢١٣,٩	١٦,٨٦٩,٣	(١,٦٤٠,٨)	٢٠,١٢٥,٠٠٠	٧,٠٣٠,٠٠٠	٣٣,٣٦٨,٨٥٩
٢٠٠٠	١٩,١٠٣,٣	١٦,٨٠٢,٦	٢,٣٠٠,٧	(٧,٣٤٠,٧)	٥٠,٠٥٧	٠,٠٠٠	٦٦,٨٥٩,٥٨٧
١٩٩٥-٢٠٠٠	٢١,٠٩٣,٢	١٠,٤٠١,١	١٠,٦٩٢,١	(٢,٨٥٢,٦)	٣٧,٣٦٩,٨	٢,٥٢٥,٨	٥٠,٢٩٦,٨
٢٠٠١	١٩,١٠٣,٣	١٤,٤١٣,١	٤,٦٩٠,١	(٧,٠٤٢,٧)	٥٠,٦٧٢	٠,٠٠٠	٦٥,٠٨٥,١٣٠
٢٠٠٥	١٩,١٠٣,٣	١٢,٩٣٧,٦	٦,١٦٥,٧	(٥,٩٨٠,١)	٧٠,١١١,٠٠٠	٠,٠٠٠	٨٣,٠٤٨,٥٩٨
٢٠٠١-٢٠٠٥	١٩,١٠٣,٣	١١,١١٣,٣٩٥	٧,٩٨٩,٨٩٧	(٥,٨٨١,٥٢٥)	٦٢,٢٨٤,٢٠٠	٠,٠٠٠	٧٣,٣٩٧,٥٩٥
٢٠٠٦-٢٠٠٩	١٩,١٠٣,٣	٥,٣٦٩,٨١	١٣,٧٣٣,٤٩	(٣,٦٦٣,١)	٩٠,٦٧٧,٠٠	٠,٠٠٠	١١٨,٢٢٨,٢٣٥
٢٠١٠	١٩,١٠٣,٣	٣,٠١١,٧٩	١٦,٠٩١,٥	٥,٦٩٤,٢٣	١١٧,٢٣١	٠,٠٠٠	١٢٠,٢٤٣,٧٨٩
٢٠١٢	١٩,١٠٣,٣	٣,١٥٨,٢٣	١٥,٩٤٥,١	٦,٢١٤,٢٩	١٢٠,١٢٤	٠,٠٠٠	١٢٣,٢٨٢,٢٢٥

مصدر البيانات: World Trade Organization and Economic Research Service .Source: WTO; EU & USA Notifications . (٠) حتى عام ٢٠١٠، لم تقم دول الاتحاد الاوروبى المنضمة منذ عام ٢٠٠٤، بتبليغ أرقام الدعم الى المنظمة، لذا ظل الحد الاقصى للدعم - حتى مع توسع الاتحاد الأوروبى مربوطاً عند ٦٧,٢ مليار ورو، ومنذ عام ٢٠١١، قامت بعض من تلك الدول بتبليغ تدابيرها للدعم إلى المنظمة. ومن ثم بلغ الحد الاقصى لمقياس الدعم الكلى ٧٢,٢ مليار يورو.

والجدير بالذكر أنه بينما توقفت أمريكا عن استخدام تدابير دعم الصندوق الأزرق منذ عام ١٩٩٦، فقد توسع الاتحاد الأوروبى فى هذا النوع من الدعم - ولا سيما كجزء من السياسة الزراعية المشتركة *(Comman Agricultural policy, CAP)*، كما زاد استخدام الاتحاد الأوروبى لتدابير الدعم الأخضر بنحو ٣ مليار يورو. وتعتبر أمريكا أكثر استخداماً لذلك الدعم، والذى أصبح عنصراً هاماً فى سياستها الزراعية منذ ١٩٩٢. وتستحوذ المدفوعات المباشرة وغير المرتبطة بالإنتاج على نحو ٤٠٪ من تلك التدابير(١).

---

(١) توسعت أمريكا فى استخدام المدفوعات المباشرة لدعم المزارع وتأمين دخله «الصندوق الاخضر» والتى أصبحت عنصراً هاماً من الدعم المقدم للزراعة فى أمريكا منذ عام ٢٠٠٢، ولا سيما مع برنامج معونات الغذاء. **(Meléndez-Ortiz, R, Bellmann, C and. Hepburn, J, 2009)**

جدول (٢) تطور الدعم التصديرى للاتحاد الأوروبى وأمريكا للفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)

	المستوى الالزامى (المربوط) لدعم التصدير Bound commitment level of Export Subsidy	المستوى الفعلى لدعم التصدير Current Level of Export Subsid	الفجوة غير المستخدمة للدعم Unused bound Gap
الاتحاد الأوروبى (بالمليون يورو)*			
متوسط الفترة (١٩٨٦-١٩٨٨)	12,4	12,34	
١٩٩٥	11,8	4,91	6889
٢٠٠٠	7,4	2,8	4601
١٩٩٥-٢٠٠٠	7,4	3,414	3997
٢٠٠١-٢٠٠٥	7,4	4,587	2824
٢٠٠٦-٢٠٠٩	7,4	3,412	3999
٢٠١٠	7,4	1,002	6409
٢٠١٢	7,4	420	6991
الولايات المتحدة الامريكية (بالمليون دولار)			
متوسط الفترة (١٩٨٦-١٩٨٨)	914.1	914.1	
١٩٩٥	585	25.6	559.4
٢٠٠٠	585	15.3	569.7
١٩٩٥-٢٠٠٠	585	83.6	501.4
٢٠٠١-٢٠٠٥	585	40.5	544.5
٢٠٠٦-٢٠٠٩	585	6.12	578.88
٢٠١٠	585	3.14	581.86
٢٠١٢	585	1.96	583.04

Source: World Trade Organization and Economic Research Service. WTO EU & USA Notifications

وفيما يتعلق بدعم التصدير، فكما يوضح الجدول (رقم ٢)، فقد نجح اتفاق الزراعة فى النزول به، وربطه ـ منذ عام ٢٠٠٠ ـ عند سقف ٧,٤ مليار يورو للاتحاد الأوروبى، و٥٨٥ مليون دولار لأمريكا. وقد توسع الاتحاد الأوروبى فى منح الدعم المباشر لمصدري معظم السلع الزراعية، ولا سيما منتجات الألبان والفواكه والخضروات واللحوم خلال تلك الفترة. بينما ركزت أمريكا على برامج الدعم الحكومى لمصدري الألبان[١].

(١) رغم قيام أمريكا بخفض المبالغ الموجهة للدعم التصديرى منذ عام ١٩٩٥، - عدا قطاع الألبان-، فلا زالت تستخدم بكثافة أنواع الدعم ذات الأثر المماثل كالائتمان التصديرى. حيث زادت حصة الصادرات المغطاة بتلك التدابير من ٦,٥٪ لإجمالى صادرات أمريكا عام ١٩٩٥، إلى ١١٪ فى عام ٢٠٠٠ **(Abbott, Philip C., Linda M. Young, 2003 , pp; 18-20).**

ولم تختلف الصورة كثيراً منذ عام ٢٠٠١، حيث اتجه الدعم الأصفر المشوه للتجارة إلى التزايد خلال الفترة ٢٠٠٣– ٢٠٠٥، فى أمريكا، بينما انخفض فى الاتحاد الأوروبى، كجزء من السياسات الزراعية الإصلاحية. ومن جهةً أخرى، تزايدت عملية نقل الدعم من الصندوق الأصفر إلى مدفوعات الصندوق الأخضر، ولا سيما لأمريكا، حيث استحوذت تلك المدفوعات على نحو ٨٣٪ من إجمالى الدعم فى عام ٢٠٠٥م[١]. كما ارتفع استخدام الاتحاد الأوروبى للدعم التصديرى، بنحو ٢ مليار يورو خلال الفترة ٢٠٠١ – ٢٠٠٣، بينما اتجه إلى التناقص فى أمريكا[٢]. وكما يتضح من الجدول رقم (١) فخلال الفترة ٢٠٠٦ – ٢٠١٢، استمر الاتجاه نحو ارتفاع مدفوعات الدعم الأخضر فى أمريكا لأكثر من ٩٧ ٪ من إجمالى الدعم المحلى الزراعى عام ٢٠١٢. بينما وصلت إلى نحو ٦٨,٣ مليار يورو فى الاتحاد الأوروبى. حيث إنطوت الاصلاحات الزراعية على آليات تسمح بعملية التحول بين الصناديق -زعماً بأن ذلك يتوافق مع ضوابط المنظمة بتخفيض الدعم المشوه لصالح الدعم الأخضر المسموح به- ، إلا أن مكونات تلك الحزمة من الدعم الأخضر تنطوى على نحو ٤٠٪ مدفوعات غير مباشرة، تساهم فى تعزيز الإنتاج الزراعى، وخفض سعره العالمى[٣].

أما عن دعم التصدير، فلا زال مرتفعاً فى الاتحاد الأوروبى، ولا سيما بسبب الإصلاحات الأخيرة للسياسة الزراعية، حيث يستحوذ قطاع اللحوم والألبان على دعم يفوق ٥٠٪ من

---

(١) خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٥ نحو ١٠ مليار يورو من الدعم غير المشوه للتجارة، تم إحلالها محل ٢٠ مليار يورو لأكثر مدفوعات التجارة تشوهياً استناداً الى السياسة الزراعية المشتركة. **(Kripke, 2005, p;6)**

(٢) رغم تناقص قيمة الدعم التصديرى لدول الاتحاد الاوروبى منذ عام ٢٠٠٤، ظلت مكون هام لكمية السلع المصدرة. حيث استخدمت كثير من السلع المصدرة أكثر من ٦٠٪ من السقف المخصص لكميتها (الألبان ٦٥٪، الخضروات والفواكه ٩٠٪، السكر ٦٦٪). ومن جهة أخرى تخلت أمريكا عن منح دعم تصديرى للألبان منذ عام ٢٠٠٢. **(Griffith, Tobias and Tim, 2013, pp;4-8)**

(٣) بالنسبة للاتحاد الأوروبى:عملت السياسات الزراعية الاصلاحية على تحويل جانب كبير من الصندوق الأزرق ومن الدعم الأصفر، إلى الصندوق الأخضر، وذلك خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٠). كما سمح تعديل القانون الزراعى الأمريكى فى عام ٢٠٠٨، بزيادة الدعم الممنوح للمزارع لتعويضه انخفاض العائد، ولا سيما بعد الأزمة المالية العالمية. وفي عام ٢٠١٢ اخطرت أمريكا منظمة التجارة العالمية بأن معظم الدعم الحكومي لتأمين المزارع يعتبر دعماً أخضر، بينما هو فى الواقع تدابير تؤثر على الإنتاج. **(Bureau and Sébastien, 2013, pp;6-9)**

قيمته التصديرية. وظلت المشكلة القائمة فى أمريكا، هى تصاعد التدابير ذات الأثر المماثل[1].

ملخص ما سبق، لم ينجح اتفاق الزراعة فى تحقيق خفضاً فعّالاً فى إجمالى الدعم الزراعى لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا، حيث سمح الاتفاق بتحريك الدعم من الصندوق المشوه، إلى الصناديق الخاضعة للاستثناء. والأبعد من ذلك، تضمنت السياسة الزراعية لكل من الاتحاد الأوروبى (CAP) ولأمريكا (US farm bill) تدابير تسمح بمواصلة التوسع فى منح دعم غير مباشر للمنتجين الزراعيين المحليين تحت برامج الدعم الاخضر، وتتيح استمرار الدعم التصديرى على بعض المنتجات. على هذا النحو، فإن تنفيذ ضوابط المنظمة، يعتبر هو الحل لتشكيل هيكل غير مشوه للدعم الأوروبى والأمريكى، وهو ما يجعل من المتوقع أن يكون لتلك الضوابط، آثاراً ايجابية على أداء الدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية.

رابعاً: قياس أثر الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى على الصادرات الزراعية لبعض الدول النامية

من المهم التعرف على التأثير الذى تمارسه تدابير الدعم الفعلى - الأوروبى والأمريكى - على أداء الصادرات الزراعية لبعض الدول النامية، وذلك لتقدير المكاسب المتوقعة لتلك الدول النامية، من جراء تنفيذ أمريكا والاتحاد الأوروبى لضوابط الدعم الزراعى المنصوص عليها فى المنظمة. وسيتم فى هذا الصدد، قياس وتحليل هذا الأثر خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)، لـ١٥ دولة نامية (وصاعدة)، والتى تعتبر من أكبر الدول المصدرة للمنتجات الزراعية (أي مُصدراً صافياً **net exporter** للمنتجات الزراعية)[2].

(١) بمقتضى السياسة الزراعية للاتحاد الأوروبى، فقد ظل دعم التصدير لمواجهة ارتفاع تكاليف المنتجات الغذائية المصنعة بسبب ارتفاع تكلفة السكر بعد تخفيض دعمه. وفى أمريكا، تم الإقرار على تحويل جانب من المساعدات الغذائية كمساعدات نقدية تمنح للمصدرين لشراء مدخلات محلية. حيث عاد الدعم التصديرى المباشر لقطاع الألبان منذ عام ٢٠٠٨، والذى يستحوذ على نحو ٢ مليون دولار سنوياً كدعم سعرى. **(Hanrahan, Charles E. 2013, p;4),**

(٢) تم اختيار عينة الدول فى إطار مجموعة الكيرنز: وهى مجموعة أكبر الدول المصدرة لمنتجات زراعية،=>

١- تحليل أداء الصادرات الزراعية للدول النامية وعلاقته بالدعم الأوروبى والأمريكى

رغم تنفيذ أحكام اتفاق الزراعة بخفض الدعم المحلى والتصديرى الذى تمنحة الدول المتقدمة لسلعها الزراعية، فإنه خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٠)، لم تزد حصة الصادرات الزراعية لدول العينة الا بنحو ٤,٣٪ لاجمالى الصادرات العالمية. ولم تنجح تلك الدول فى تحسين مزاياها النسبية فى السوق العالمى سوى من ٢,٩ فى عام ١٩٩٥ إلى ٣,٤ فى عام ٢٠٠٠. ويّدُل ذلك، على استمرار انتهاج كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا لممارسات دعم زراعى، ذات أثر تشويهى[1]. حيث لم ينجم عن تنفيذ اتفاق الزراعة تحّقُق فوائد ملموسة لدول العينة. فكما تشير البيانات، أنه خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٥) تّحسن الأداء التصديرى لدول العينة تحسناً طفيفاً، حيث ارتفعت حصة صادراتهم فى السوق العالمى بنحو ٣٪ مقارنةً بالفترة السابقة. وتكاد لم تكتسب تلك الدول، ميزة نسبية جديدة مقارنةً بالفترة السابقة. والجدير بالذكر، أنه أثناء وبعد تنفيذ احكام اتفاق الزراعة، توسع كل من الاتحاد الأوروبى

=وتضم ١٥ دولة نامية وصاعدة ، و٤ دول متقدمة(**Australia, Canada, New Zealand and South Africa**. ودولة **Hungary** . وتتمثل مجموعة الدول التى تم اختيارها فى: **Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Fiji, Guatemala, Indonesia, Malaysia, Pakistan, Paraguay, Philippines, Thailand and Uruguay.** وتستحوذ تلك الدول على نحو ٢٥٪ من إجمالى الصادرات العالمية للمنتجات الزراعية. وتعتبر مصدراً صافياً لتلك المنتجات. وتخضع معظم تلك الدول إلى معدلات الخفض المتعلقة بالدول النامية، وعدد منها يعتبر من الدول الأقل نمواً التى لا تلتزم بإجراء خفض على تدابيرها من الدعم الزراعى. لمزيد من المعلومات : **www.cairnsgroup.org**

(١) يقوم الاتحاد الاوروبى منذ عام ١٩٩٥، بتبليغ منظمة التجارة العالمية باخطارات دعم التصدير على مستوى المجموعات فقط، وليس الأصناف، وهو ما يسمح بحرية التصرف في إعادة توزيع الدعم عبر المنتجات ضمن فئة المجموعة. فى هذا الصدد، خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠، تجاوز الدعم الفعلى ذلك الحد الاقصى الالزامى لخمس مجموعات (المنتجات المصنعة، ومنتجات الألبان، السكر، القمح، الحبوب الخشنة). وشهدت أمريكا نفس الوضع خلال الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٠ لمنتجات الألبان واللحم غير البقرى. لذلك تعتبر أكثر الدول التى تضررت من تلك السياسة، البرازيل، تايلاند والهند واوروجواى التى تعتمد على تصدير تلك المنتجات **(Elbehri, A. 2005, p;11)**.

وأمريكا فى ظاهرة تحويل الدعم بين الصناديق[1]. وقد شهدت الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٩) تحسناً ملموساً فى الأداء التصديرى لمعظم دول العينة، حيث ارتفعت حصتهم فى السوق العالمى بنحو ٦,٧٪، كما تمكن معظمهم من اكتساب مزايا نسبية إضافية فى الأسواق الزراعية، وارتفع مؤشر الميزة النسبية إلى نحو ٧,٥ درجة. وتُعتبر الدول المصدرة للفواكه والخضروات وللقمح والحبوب من أكثر الدول المستفيدة من خفض تدابير الدعم التصديرى والدعم المحلى المباشر[2].

جدول (٣) تطور أداء الصادرات الزراعية لدول العينة خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)

الدول	1995-2000			2001-2005			2006-2009			2012-2010			السلع ذات المزايا النسبية (الأكثر تأثراً بالدعم الزراعى)
	Xw%	Xg%	RCA	Xw%	Xg%	RCA	Xw%	Xg%	RCA	Xw%	Xg%	RCA	
ارجنتين	2.24	1.50	7.70	2.29	6.89	8.5	2.7		19.8	2.9	23.62	25	اللحوم - القمح - البذور الزيتية - الخضروات
البرازيل	2.90	0.02	2.88	3.72	13.09	4.3	4.5	- 1.25	33.6	3.2	-0.95	17	السكر - اللحوم - القمح
الفلبين	0.38	3.17	0.89	0.34	1.44	0.7	0.28	7.5	0.9	0.18	1.2	1.8	الفواكه
باكستان	0.22	0.34	0.68	0.22	13.01	1.0	1.9	22.1	1.4	2.2	0.8	2.5	قمح - بذور زيتية
بارجواي	0.14	2.05	4.29	0.16	6.54	7.5	1.5	13	19	0.9	-5.6	14.1	بذور زيتية - السكر - اللحوم
تايلاند	2.25	0.58	2.77	2.21	-1	2.5	2.6	15.2	7.2	2.9	7.9	7.9	السكر - القمح
اورجواي	0.25	3.13	4.32	0.22	2.58	5.5	1.9	9.65	7.2	4.4	-4.31	4.1	البذور الزيتية - اللحوم - الالبان
ماليزيا	1.74	7.02	1.92	1.59	11.74	1.5	2.1	-16	7.2	2.3	12.5	5.9	الفواكه
اندونسيا	1.42	0.96	0.96	2.1	7.86	1.1	1.9	22.5	8.3	1.7	-0.04	8.4	بذور زيتية - قمح - لحوم
الهند	1.14	0.60	2.11	2.1	5.1	1.6	1.3	14.6	5.5	2.1	11.2	7.4	الارز - الخضروات - القمح.
جواتيمالا	0.27	4.18	4.52	0.22	5.84	3.6	1.1	0.56	3.2	1.4	2.2	6.7	السكر
كوستا	0.36	0.23	4.92	0.29	5.46	4.0	0.9	0.6	3.6	1.1	2.2	1.8	الخضروات
كولومبيا	0.64	2.39	2.37	0.50	8.83	1.7	0.7	22.1	1.1	0.82	2.2	2.2	السكر - اللحوم
شيلي	1.04	1.66	4.26	1.99	6.94	3.9	1.2	8.2	4.2	1.12	0.11	5.4	الفواكه - اللحوم - البذور الزيتية
بوليفيا	0.07	7.93	3.03	0.08	6.72	2.1	0.08	12.6	2.2	1.2	11.2	3.4	بذور زيتية
الاجمالى	15.1	2.4	3.2	18.0	6.74	3.3	24.7	9.4	7.5	28.4	4.3	7.54	

مؤشر: Xw يشير الى الميزة النسبية الظاهرة RCA-[(الصادرات الزراعية للدولة/ صادراتها الكلية)]/[(الصادرات الزراعية العالمية/ الصادرات الكلية العالمية)]، أما Xg فهو معدل نمو الصادرات الزراعية للدولة الى العالم.. المؤشرات حُسبت بمعرفة الباحث بالرجوع الى المصادر التالية: UNCTAD Handbook of Statistics, various issues, UN COMTRADE database, WTO Statistics

(١) اتسمت الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٥، -والتى شهدت تطبيق بعض السياسات الزراعية للاتحاد الأوروبى ولأمريكا- بانتهاج تدابير للاستفادة من ثغرات اتفاق الزراعة، منها: زيادة استخدام الحد الأدنى **de – minimize** - المخصص وغير المخصص، أي ١٠٪ يتم خصمها من مقياس الدعم المشوه **TAMS**. ، ومع ارتفاع القيمة النقدية للناتج الزراعى لتلك الدول، فإن هذا البند -كرقم مطلق- اتجه للارتفاع، كما لجأت أمريكا إلى التوسع فى تدابير الدعم الأصفر طالما أنه لا يتجاوز الحد الالزامى للمنظمة. **(Johnson , 2009, pp;8-11)**.

(٢) خلال عام ٢٠٠٨، استحوذت محاصيل القطن والأرز والسكر وفول الصويا على ٩٠٪ من مدفوعات الدعم الأخضر المقدمة للمزارعين فى أمريكا، بينما نفس هذه المنتجات فى الاتحاد الأوروبى، -بجانب اللحوم- تتلقى مدفوعات غير مباشرة. ولكن جانب منها مدفوعات ترتبط بالبيئة ومساعدات الغذاء. **(Matthews, Alan, 2013, p; 2)**.

وخلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٢) والتى تم خلاها الخفض التدريجى لتدابير الدعم التصديرى تمشياً مع الإعلان الوزارى لمؤتمر هونج كونج بازالة هذا الدعم فى نهاية عام ٢٠١٣، فقد حققت بعض دول العينة مزايا نسبية جديدة، واكتسبت حصة جديدة فى الأسواق العالمية. ومن جهةً أخرى، حيث لازال هناك دعم تصديرى على الألبان واللحوم سواء من جانب الاتحاد الأوروبى أو من جانب أمريكا، فلم تشهد الدول المصدرة لتلك المنتجات استفادة كبيرة. والجدير بالذكر، أن ما قلل من الاستفادة المتوقعة لتلك الدول، هو ارتفاع استخدام الدعم الأخضر، ولا سيما فى امريكا، حيث ارتفعت قيمة الدعم الأخضر بنحو ٣٢,٥٪ فى متوسط الفترة (٢٠١٠-٢٠١٢). على هذا النحو، ارتفعت الميزة النسبية لإجمالى دول العينة، بشكل هامشى إلى نحو ٧,٥٤ درجة فى متوسط الفترة ٢٠١٠-٢١٢، بينما ارتفعت الحصة السوقية للصادرات الزراعية لتلك الدول بنحو ٣,٧٪ فى متوسط تلك الفترة، مقارنةً بالفترة السابقة[١].

استناداً الى ما سبق، فإن الأداء المتواضع لدول العينة فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية، يمكن أن يُنسب فى جانب منه الى التشوهات التى تنجم عن سياسات الدعم الزراعى المنتهجة من قبل الاتحاد الأوروبى وأمريكا. ويلاحظ أن تلك الممارسات قد تفاقمت بعد الانتهاء من تنفيذ أحكام اتفاق الزراعة، والذى انطوى على ثغرات تتيح للدول المتقدمة الاستمرار فى زيادة الدعم ولكن «تحت مظلة مشروعة من برامج وتدابير سياستها الزراعية». على هذا النحو، اكتساب الدول النامية لحصص عادلة فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية، يقتضى تنفيذ ضوابط المنظمة، والمتعلقة بالدعم الزراعى.

---

(١) قام الاتحاد الأوروبى منذ عام ٢٠٠٨ بازالة الدعم من على صادرات الفواكه والخضروات وصادرات السكر كجزء من أجندة السياسة الزراعية المشتركة. وفى عام ٢٠١٢.، عاد دعم قطاع الألبان مرة أخرى ـ بعد ازالة الدعم التصديرى عنه منذ عام ٢٠٠٩ - كجزء من برنامج تمويل المشتريات الحكومية. ومن جهةً أخرى عادت أمريكا لدعم قطاع الألبان منذ عام ٢٠٠٨، سواء بشكل مباشر، أو من خلال تمويل الصادرات.(**Shields , Dennis A, 2013, p;7**)

٢- التقدير الكمى لتأثير الدعم الزراعى الأمريكى والأوروبى على أداء الصادرات الزراعية لدول العينة

يستند تقدير أثر الدعم المحلى والتصديرى لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا، على الصادرات الزراعية لدول العينة (الـ١٥ دولة)، الى صياغة نموذج قياسى. وعلى هذا النحو، تنصرف الدراسات السابقة المتعلقة بتقدير أثر الدعم والسياسات الحمائية كمحددات لأداء الصادرات الزراعية، إلى صياغة وتقدير إما دالة للطلب على الصادرات الزراعية، أو دالة تعكس العوامل المحددة لجانب العرض. على هذا النحو، تعتبر ممارسات وتدابير الدعم الممنوحة من قبل الدول المتقدمة، من أهم المتغيرات التفسيرية، التى تؤثر بدورها على السعر النسبى للصادرات الزراعية فى السوق العالمى، ومن ثم على حجم وحصة الصادرات الزراعية للدول المتضررة من هذا الدعم، فى السوق العالمى. وبشكل أكثر تحديداً، سوف يتركز النموذج محل التقدير- فى البحث الحالى، على متغيرات الدعم الزراعى كمتغيرات تفسيرية، حيث إن الهدف ليس تقدير دالة للصادرات الزراعية، بل هو تقدير التأثير المتوقع ان يحققه خفض الدعم الزراعى- ولا سيما مع تطبيق ضوابط منظمة التجارة العالمية- على أداء الصادرات الزراعية فى السوق العالمى[١]. وفى هذا السياق، يتم تقدير النموذج التالى:

$$Xw = \beta_0 + \beta_1 DS + \beta_2 ExS + \varepsilon \qquad (1)$$

حيث تشير Xw الى حصة الصادرات الزراعية لكل دولة من دول العينة، إلى الصادرات الزراعية العالمية. أما DS، و ExS فتشير على التوالى، إلى الدعم المحلى، ودعم التصدير لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا. وسيتم التعبير عنهما كالتالى: مقياس الدعم الكلى (AMS) كنسبة من قيمة الناتج الزراعى لكل من الاتحاد الأوروبى ولأمريكا.

---

(١) استندت معظم الدراسات المختصة بتقدير أثر الدعم على الصادرات الزراعية للدول النامية الى تقدير مرونات دوال الطلب والعرض لتلك الصادرات باستخدام نموذج التوازن الجزئى، أو الاستناد الى نموذج تحليل التجارة العالمية، **GTPA** والذى يختبر سيناريوهات أثر تخفيض الدعم على الأسعار العالمية للمنتجات الخاضعة للدعم، وتأثير ذلك على مستوى الرفاهة بالدول النامية المتضررة من الدعم. لمزيد من التفاصيل حول تلك الدراسات، ارجع إلى: **(Hoekman, and Olarreaga, (Renwick , Alan , Cesar Revoredo-Giha, and 2003), (Deb, and Narayan, 2006), Luiza Toma, 2010), (Philippidis, and A. Renwick, 2011), (Belghazi, Saad, 2013)**

ومقياس إجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة (OTDS) كنسبة من قيمة الناتج الزراعى. وقيمة الدعم الأخضر (GS) ٪ لقيمة الناتج الزراعى لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا. كما سيتم استخدام قيمة الدعم التصديرى المباشر كنسبة من قيمة الصادرات الزراعية للاتحاد الأوروبى فقط (والذى يستحوذ على ٩٧٪ من قيمة ذلك الدعم). وسيتم تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model (ECM)، لكي تعكس ـ القيم المُقدرة ـ التأثيرات طويلة الأجل وقصيرة الاجل لمتغيرات الدعم الزراعى على أداء الصادرات الزراعية، وفى نفس الوقت توضح مدى قدرة سياسات تخفيض الدعم، على تحقيق زيادة مستقرة فى حصة الصادرات الزراعية لدول العينة فى السوق العالمى. فى هذا السياق، وبعد إجراء اختبارات سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج رقم (١) لكل دولة من دول العينة، وبعد تطبيق اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات، سيتم استخدام اختبار تصحيح الخطأ، والذى يعكس التأثيرات طويلة وقصيرة الأجل لتدابير الدعم الزراعى على أداء الصادرات الزراعية لدول العينة. فى هذا الصدد سيتم تقدير النموذج السابق، على النحو التالى[1]:

$$\Delta Y_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^{2} \Delta Y_{it} + \sum_{j=1}^{2} \Delta X_{it} + \varpi \varepsilon_{\varepsilon i-1} \qquad (2)$$

حيث تشير Δ إلى الفروق، و X الى المتغيرات المستقلة، أما ε فتشير الى بواقى انحدار المعادلة رقم (١) و تشير ϖ الى معامل التعديل الجزئى. ومن ثم تشير المعاملات المقدرة للمتغيرات التفسيرية الى: التأثيرات قصيرة الأجل لزيادة أو انخفاض قيم المتغيرات التفسيرية، على حصة الصادرات الزراعية للدول النامية الى اجمالى الصادرات العالمية. وفى

(١) تم الاستناد إلى اختبار ديكى فولر المُطّور **Augment Dickey-Fuller**، ووفقاً له يكون الفرض العدمى هو عدم سكون السلاسل الزمنية (وجود جذر الوحدة)، مقابل الفرض البديل هو سكون السلاسل الزمنية (عدم وجود جذرالوحدة). وقد تم إجراء الاختبار لكل من القيم المطلقة (المستوى) للسلاسل الزمنية وللفروق الأولى لها. وأظهرت النتائج أن جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى. وفيما يتعلق باختبار التكامل المشترك، فأظهرت النتائج أنه لمعظم الدول يوجد متجه واحد للتكامل المشترك بين متغيرات النموذج. النتائج متاحة لدى الباحث، ولم يتم وضعها لاغراض عدم التطويل.

إطار البحث، تم إجراء الاختبار لمجموعة الدول معاً من خلال تجميع السلاسل الزمنية مقطعياً (Pooling)، وذلك للفترة ٢٠٠١-٢٠١٢، حتى يتسنى استخدام القيم المقدرة للمعاملات، فى محاكاة ضوابط المنظمة بشأن القيم المستهدفة للدعم، والتى تستند الى تخفيض الحد الاقصى المربوط بمقتضى اتفاق الزراعة. ومن ثم يصبح عدد المشاهدات (١٥ دولة ×١٢ سنة=١٨٠). وبتقدير النموذج، والمعبر عنه بالمعادلة رقم (٢)، يمكن التوصل إلى النتائج التى يوضحها الجدول التالى:

جدول (٥) : نتائج تقدير أثر الدعم الزراعى على صادرات دول العينة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ

المتغير التابع: ΔXw	الاتحاد الاوروبى		الولايات المتحدة الامريكية	
$\Delta(Xw_{-1})$	0.32 (2.6)*	0.44 (1.3)	3.25 (0.90)	1.05 (1.1)
$\Delta(Xw_{-2})$	0.6 (3.7)*	0.89 (1.9)**	0.11 (1.8)***	2.11 (2.3)**
$\Delta(AMS_{-1})$	-0.66 (-3.1)*		-0.98 (2.9)*	
$\Delta(AMS_{-2})$	-0.62 (-3.1)*		-1.1 (5.2)*	
$\Delta(OTDS_{-1})$		-0.38 (3.1)*		-0.75 (-4.7)*
$\Delta(OTDS_{-2})$		-0.45 (4.9)*		-0.90 (5.1)*
$\Delta(GS_{-1})$	-0.06 (1.6)***	0.08 (1.35)	-0.02 (1.4)	-0.04 (1.2)
$\Delta(GS_{-2})$	-0.03 (2.4)**	-0.01 (2.6)**	-0.08 (8.1)*	-0.07 (5.6)*
$\Delta(ExS_{-1})$	-1.58 (5.3)*	-2.09 (3.3)*		
$\Delta(ExS_{-2})$	-2.11 (7.2)*	-1.80 (5.4)*		
ϖ	-0. 63 (2.9)*	-0. 53 (2.3)**	-0. 74 (3.4)*	-0.42 (1.64)***
R^2	0.78	0.64	0.82	0.72
Log likelihood	-132.8	-82.8	-136.54	-211.25

تم اجراء تقدير منفصل لمعادلة الصادرات الزراعية باستخدام مقياس الدعم الكلى، ومقياس اجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة تجنباً لحدوث ارتباط خطى بين المتغيرات. *، **، *** تشير الى المعنويات عند مستوى ثقة ٩٩%، ٩٥%، ٩٠% على التوالى. القيم بالاقواس تشير الى قيم t الاحصائية.

تشير نتائج تقدير النموذج إلى **تحقق فرضية البحث**، حيث من المتوقع أن يترتب على تخفيض الدعم الزراعى الممنوح بواسطة الاتحاد الأوروبى وأمريكا، تحسن أداء الصادرات الزراعية للدول النامية، واستحواذها على حصص تصديرية أعلى فى السوق العالمى. فى هذا الصدد، حيث من المتوقع أن يترتب على تخفيض الدعم الزراعى الممنوح بواسطة الاتحاد

الأوروبى وأمريكا، تحسن أداء الصادرات الزراعية للدول النامية، واستحواذها على حصص تصديرية أعلى فى السوق العالمى. فى هذا الصدد، إذا انخفض الدعم المشوه للتجارة كنسبة من الناتج الزراعى للاتحاد الأوروبى بنحو ١٠٪، سوف ترتفع حصة دول العينة فى السوق العالمى للصادرات الزراعية بعد فترتين بنحو ٤,٥٪(٣,٨٪ بعد فترة واحدة)، بينما يؤدى انخفاض تلك النسبة لأمريكا، الى ارتفاع الحصة العالمية للصادرات الزراعية للدول النامية بنحو من ٧,٥٪ إلى ٩٪. كما تؤكد النتائج أن انخفاض مقياس الدعم الكلى المشوه للتجارة كنسبة من الناتج الزراعى الأمريكى بنحو ١٠٪، يعمل على زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية بالسوق العالمى بنحو ١١٪، بينما انخفاض قيمة هذا المقياس كنسبة من الناتج الزراعى للاتحاد الأوروبى سيعمل على زيادة حصة الصادرات الزراعية لدول العينة بنحو ٦,٢٪ فى السوق العالمى. والجدير بالذكر، أن الدعم الأمريكى يمارس تأثير أكثر تشويهاً لأداء أو حصص الدول النامية فى سوق السلع الزراعية، وربّما يرجع ذلك الى قيام أمريكا بمنح تدابير الدعم لفترة طويلة لمنتجات الارز والقمح والحبوب والسكر، التى تحتل مكانة هامة فى هيكل بعض صادرات الدول النامية. والملاحظ أن مقياس إجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة، يمارس تأثيراً أكثر معنوية على صادرات الدول النامية من مقياس الدعم الكلى، مما يؤكد على الأثر التشويهى للدعم الأزرق (فى الاتحاد الأوروبى)، ولدعم الحد الادنى الذى توسّع كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا فى منحه لمنتجات استراتيجية خلال السنوات الأخيرة[1].

كما توضح النتائج أن ارتفاع قيمة الدعم الأخضر، تمارس تأثيراً منخفض القيمة، ولكنه معنوى - وبصورة ملحوظة لأمريكا. وفى هذا السياق، اتجاه حصة الدعم الاخضر

(١) إعمالاً للاصلاحات الزراعية المنصوص عليها فى عام ٢٠٠٨، لكل من الاتحاد الأوروبى، وأمريكا، فقد انخفض مقياس الدعم الكلى للحوم، والحبوب، والقمح والفواكه والخضروات. ولكنه ما زال مرتفعاً على منتجات الألبان فى صورة دعم الحد الأدنى. والجدير بالذكر، أن قيمة الدعم الأدنى لقطاع الألبان فى أمريكا يفوق قيمته فى الاتحاد الأوروبى خلال عامي ٢٠١٠-٢٠١٢. لذا انصرفت مفاوضات المنظمة حول تطبيق حد أقصى منخفض لدعم الحد الأدنى (٢,٥٪ للناتج الزراعى) .(Grueff , James, 2013, pp;15-16)

الأوروبى والأمريكى لقيمة الناتج الزراعى، للتناقص بنحو ١٠٪، سوف تعمل على زيادة الحصة العالمية للصادرات الزراعية لدول العينة بنحو ٠,١٪ و٠,٧٪ على التوالى. ويُمكن تفسير ذلك، بأنه على الرغم من أن كثير مكونات هذا الدعم تنطوى على برامج لا ترتبط مباشرةً بحجم الإنتاج الزراعى، فإن نحو ٤٠٪ من مدفوعات الدعم الأخضر، تتضمن تدابير ذات تأثير على قرارات الإنتاج الزراعى - فى الاتحاد الاوروبى وأمريكا- ومن ثم تنعكس بدورها على حجم وأسعار تلك المنتجات الزراعية فى السوق العالمى[1]. كما تشير النتائج إلى أن تخفيض الاتحاد الأوروبى للدعم التصديرى على منتجاتها الزراعية بنحو ١٠٪ من قيمة صادراتها الزراعية، ينجم عنه ارتفاع حصة الدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية بنحو ١,٨٪ الى ٢,١٪. وهو ما يدل على أن اتجاه الاتحاد الأوروبى لخفض الدعم على كثير من صادراتها الزراعية فى الفترة الأخيرة، استجابةً إلى ضوابط المُنظمة، نجح فى زيادة فرص التصدير لكثير من الدول النامية. كما تشير النتائج إلى أن قيمة معامل التعديل الجزئى (ϖ) فى المعادلات السابقة تتراوح بين ٠,٤٢ إلى ٠,٧٤. وهو ما يشير إلى أن تحقيق علاقة مستقرة وطويلة الأجل بين أداء الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى، وسياسات تخفيض الدعم الزراعى يتطلب فترة زمنية تبلغ نحو عامان وأربعة اشهر فى حالة انتهاج سياسات لخفض تدابير الدعم الاصفر (AMS)، ولكنها تكون أسرع (عام وأربعة أشهر) فى حالة انتهاج تدابير لتقليص الدعم المحلى المشوه للتجارة. وتشير قيمة R^2 أن تدابير الدعم الزراعى وحدها تنجح فى تفسير نحو من ٦٤٪ إلى ٨٢٪ من تغيرات حصة الصادرات الزراعية لدول العينة بالسوق العالمى.

مجمل ما سبق: أكدت النتائج المتعلقة بتحليل وقياس أثر الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا، على أداء الصادرات الزراعية - **تحقق فرضية الدراسة** - حيث: (i) الدعم

---

(١) تعتبر أكثر تدابير الدعم الأخضر تشويهاً للتجارة: المدفوعات على أساس المدخلات، دعم سعر السوق، المدفوعات على أساس الناتج، والمدفوعات على أساس المساحة المزروعة. أما المدفوعات المرتبطة بالدخل والمنفصلة عن الإنتاج، **Decouple payment**، فهى الاكثر غموضاً، مما دفع الاتحاد الأوروبى وأمريكا للتوسع فى استخدامها لتستحوذ على ٢٥٪ من قيمة الدعم الاخضر. فى هذا الصدد، تطالب مجموعة دول العشرين، ودول الكيرنز بخفض تلك التدابير **(Camarago, and Henz, 2009, pp; 18-19)**

المحلى بكافة أنواعه والدعم التصديرى الذى تقدمه تلك الدول لقطاعهما الزراعى يُقيد من فرص الدول النامية فى الاستحواذ على حصص سوقية عادلة، ومن ثم تتضاءل قدرتها على المنافسة فى السوق العالمى. (ii) توسع الاتحاد الأوروبى وأمريكا فى نقل معظم تدابير الدعم المشوه إلى صندوق الدعم الأخضر - تحت برامج الدعم المستثنى، لا يعنى انخفاض الدعم المشوه للتجارة، بل يعنى القدرة على إخفائه، وهو ما يسهم فى تراجع حصة الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى. على هذا النحو، - فإن الخيار الأمثل - أمام الاتحاد الأوروبى وأمريكا، لاثبات حسن نيتُهم تجاه الدول النامية «بأنهم يلتزمون باخضاع القطاع الزراعى لقواعد التجارة الحرة، وأنهم يسعون للحفاظ على مصالح الدول النامية»، هو الالتزام بضوابط أجندة ٢٠٠٨، (والتى تُفّعل أجندة هونج كونج ٢٠٠٥، وأجندة الدوحة ٢٠٠١) بشأن تحقيق معدل أعلى لتخفيض كافة أنواع الدعم الزراعى، ووضع حدود على آلية تحويل الدعم (Box shifting). ولا شك أن تنفيذ ذلك الخيار سوف يحقق مكاسب اضافية للدول النامية. فى هذا الصدد، يتناول الجزء القادم المضامين المنبثقة من تنفيذ ضوابط المنظمة كخيارات ضرورية لتحقيق خفض فعّال للدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى، وتقدير الاستفادة المتوقعة للدول النامية المصدرة للسلع الزراعية.

خامساً: مضامين السياسة (ضوابط الخفض الفعّال للدعم الزراعى)، والأثر المتوقع للدول النامية:

حتى يتسنى التأكد من تحقق فرضية الدراسة بأن «تخفيض معدلات الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا، سيعمل على تحسين أداء الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى»، سيتم محاكاة الضوابط المنصوص عليها فى أجندة يوليو ٢٠٠٨، والتى تعتبر امتداداً لقرارات مؤتمر هونج كونج ٢٠٠٥، وتعتبر كذلك معياراً تستند اليه جميع المفاوضات اللاحقة للمنظمة فى تقييم ما تم التوصل إليه بشأن ملف الدعم الزراعى. وتنطوى تلك الضوابط على: تطبيق تخفيضاً معدله ٨٠٪، و٧٠٪ لإجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة *(OTDS)* لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا على التوالى، وعلى ضرورة قيام الدول التى تخضع للخفض بجعل المستوى الذى تستخدمه فعلياً من الدعم يتطابق مع

الحد الاقصى المسموح به والذى يتحدد بتلك الضوابط، كما تنص الضوابط على ربط كل من تدابير الدعم الأزرق، ودعم الحد الأدنى (المخصص وغير المخصص) عند مستوى ٢,٥٪ من قيمة الناتج الزراعى، على أساس قيم تلك التدابير خلال فترة تنفيذ اتفاق الزراعة (١٩٩٥-٢٠٠٠)، وذلك لضمان عدم التوسع فى تلك التدابير عن هذا الحد، كما تنص الضوابط على ربط مستوى الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا عند مستوى لا يتجاوز ٥٪ من قيمة ناتجهما الزراعى. كما طالبت أجندة يوليو: ٢٠٠٨، أن تكون الفترة التنفيذية لتلك الضوابط هي (٢٠٠٩-٢٠١٣). على هذا النحو، سيتم تطبيق تلك الضوابط على الاتحاد الأوروبى وأمريكا خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٢)، للتوصل إلى مقدار الخفض الفعّال الذى يجب على تلك الدول الالتزام به سواء للحد الاقصى، أو للمستوى الفعلى للدعم. وينتهى التحليل بتقدير الأثر المتوقع لتنفيذ تلك الضوابط، على أداء الصادرات الزراعية لدول العينة.

١- نتائج محاكاة ـ ضوابط أجندة يوليو ٢٠٠٨ على الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى

إذا تم الالتزام بنسبة الخفض المنصوص عليها فى أجندة يوليو ٢٠٠٨، سيقوم الاتحاد الأوروبى، بالخضوع لنسبة تخفيض ٨٠٪، وسوف يُربط **المستوى النهائى «المسموح به» لاجمالى الدعم المحلى الى المستوى المنخفض(١٨,١ مليار يورو)**. ومن ثم يصبح الاتحاد الأوروبى مجبراً على خفض المستوى الفعلى للدعم المحلى المشوه للتجارة بنحو٤,٥٪، حتى لا يتعدى الحد الاقصى (١٨,١ مليار يورو) خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٢). وعلى هذا النحو، ستختفى الفجوة بين المستوى الفعلى للـ*OTDS*، والمستوى المربوط، وتصل قيمة كلاهما إلى ٥,٣٪ من الناتج الزراعى، وهى نسبة تتقارب مع المقترح أنها غير مشوهة للتجارة (٥٪) فى إطار مفاوضات المنظمة. ويعتبر ذلك **الخيار مقبولاً من جانب الاتحاد الأوروبى**، الذى إتجه بالفعل إلى تخفيض استخدامه لإجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة الى ما يقارب هذا الرقم، ومن ثم فلن يضطر الى تخفيض استخدامه للدعم، الا بنحو ٨٥٠ مليون يورو خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٢). كما يعتبر ذلك الخيار **مقبولاً من جانب الدول**

النامية المُصدرة لمنتجات زراعية، حيث سينجم عنه تحسين قدراتهم على نفاذ الأسواق العالمية، ولكن بشرط عدم تحويل الدعم المخّفض إلى صندوق الدعم الأخضر[1].

جدول (٦) نتائج محاكاة ضوابط الدعم الزراعى والمنصوص عليها فى أجندة يوليو ٢٠٠٨

USA $ (2 nd option) 75% reduction	USA $ (1st option)70% reduction	EU27* €	خطوات نموذج المحاكاة
19.1	19.1	72.2	AFBAMS (1)
4.9	4.9	6.1	(FBBB(2.5% VOP) (2)
4.9	4.9	6.1	Non-product specific FBdm(2.5% VOP) (3)
4.9	4.9	6.1	product specific FBdm(2.5% VOP) (4)
33.8	**33.8**	**90.5**	Base OTDS=1+2+3 +4 (5)
25.35	23.66	72.4	Base OTDS reduction(80% for EU, 70% for USA)(6)
8.450	10.14	18.1	FBOTDS= 5-6 (2009-2012) (7)
8.89	8.89	18.95	Actual OTDS (2009-2012) (8)
4.95%	-14%	4.5%	Effective Rate of Reduction in Actual OTDS(9)
349,163.16	349,163.16	339,395.88	VOP(2009-2012) 10)
2.4%	2.9%	5.3%	Base OTDS (% VOP) (11)

تشير AFBAM)Agreement Final Bound Total AMS(إلى المستوى النهائى المربوط لمقياس الدعم الكلى –وفقاً لاحكام اتفاق الزراعة ١٩٩٥–، FBBB تشير الى المستوى النهائى المربوط لصندوق الدعم الازرق (المقترح الا يتجاوز ٢,٥% من قيمة الناتج الزراعى)، FBdm هو المستوى النهائى المربوط لدعم الحد الادنى – مقترح بألا يتجاوز ٢,٥% من قيمة الناتج الزراعى. Base OTDS هو مقياس اجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة فى فترة الاساس (١٩٩٥–٢٠٠٠)، FBOTDS المستوى النهائى "المربوط" لمقياس اجمالى الدعم المحلى بعد اجرء التخفيضات المقترحة. أما Actual OTDS، هو المستوى الفعلى لمقياس لجمالى الدعم المحلى. قيمة التخفيض المقترحة فى إطار أجندة الدوحة ٢٠٠٨، هي Base OTDS reduction. أما VOP عبارة عن قيمة الناتج الزراعى. فترة الاساس لربط مستوى الدعم الازرق ودعم الحد الادنى تكون (١٩٩٥–٢٠٠٠). * انضمام ١٢ أعضاء جدد إلى الاتحاد الأوروبى منذ عام ٢٠٠٤، وانضمام رومانيا وبلغاريا في عام ٢٠٠٧.، ترتب عليه ارتفاع الحد الاقصى الذى تم تبليغه للمنظمة الى ٧٢,٢ مليار يورو. ولكن الجدير ان ستونيا، ليتوانيا ومالطا ورومانيا ربطت سقوف AMS عند مستوى الصفر. أما بولندا والمجر والتشيك ربطت سقوف كبيرة. أما المجر ففى مرحلة التعديل. (WTO, Notifications on agricultural domestic subsidies)

---

(١) لم يعترض الاتحاد الأوروبى على تطبيق معدل الخفض (٨٠٪)، حيث أنه أعلن منذ عام ٢٠٠٨، من خلال السياسة الزراعية المشتركة (CAP) بأنها سيقوم بجدولة وخفض الـ**OTDS** في غضون السنوات القادمة.. وبالتالى، ذكرت الدول النامية فى مفاوضات المنظمة أن الاتحاد الأوروبي ليس من الضروري أن يبذل جهدا إضافياً، وبالتالي خفض السقف بنحو ٧٢ مليار يورو، سيكون مريحاً لكافة أطراف التفاوض. ولكن ما آثاراته الدول النامية هو قيام الاتحاد الأوروبى بتخفيض السقف المسموح به، مع مصاحبة ذلك برفع بنود الصندوق الأخضر ـ فى اطار إصلاح السياسة الزراعية المشتركة.. **Popa, (Diana, 2012, pp; 175-176)**

وفيما يتعلق بأمريكا، فإن تطبيق الضوابط المقترحة (٧٠٪ خفض من المستوى الاساسى)، سيعمل على وصول الحد الأقصى المسموح به لـ*OTDS*، إلى ١٠,١٤ مليار دولار. حيث لا يزال المستوى الفعلى لمقياس الدعم المحلى يقل عن المستوى النهائى المربوط بنحو ١,٢٥ مليار دولار. على هذا النحو، تطبيق تلك الضوابط قد يسمح لأمريكا بزيادة المستوى الفعلى للدعم بنحو ١٤٪ للوصول به إلى الحد الأقصى المقترح (١٠,١٤ مليار دولار). ولا شك أن ذلك مرجعه أن أمريكا لا تقوم بالإبلاغ عن تدابير الدعم الأزرق فى مقياس الدعم الاجمالى، وهو ما يتسبب فى تخفيض قيمة المستوى الفعلى للدعم المحلى. وفى هذا الصدد، **لا يعتبر تطبيق تلك الضوابط خياراً مقبولاً للدول النامية** المصدرة لمنتجات زراعية[1]. ومن ثم، أمام أمريكا **خيارين**، إما أن تلتزم بإبلاغ المنظمة عن تدابير الدعم الأزرق ـ (الذى قامت بإدماجه ضمنياً تحت برامج الدعم الأخضر) ـ كجزء من صندوق الدعم المشوه للتجارة *(الـOTDS)*. ومن ثم فإن تطبيق معدل الخفض المطلوب ٧٠٪، سيضمن تحقيق خفضاً فعالاً فى المستوى الفعلى للدعم المحلى المشوه للتجارة، بما يضمن تثبيت قيمة هذا الدعم عند ٢,٩٪ من قيمة الناتج الزراعى. أما **الخيار الثانى، هو** أن تقبل أمريكا -مقترح مجموعة دول G-20، ودول كيرنز-بتطبيق معدل تخفيض أعلى (لا يقل عن ٧٥٪)، على الحد الأقصى المسموح به للـ*OTDS* - والبالغ قيمته ٣٣,٨ مليار دولار- خلال فترة الأساس، وهو ما يضمن انخفاض الحد الأقصى إلى أقل من قيمته الفعلية (البالغة ٨ مليار دولار فى عام ٢٠٠٨)، وعندئذ ستكون أمريكا مجبّرة على تحقيق خفضاً فعالاً فى مستوى استخدامها الفعلى للـ*OTDS*، (بنحو ٤,٩٥٪)، حتى يصبح مساوياً لهذا السقف المسموح به، بما يسمح بتثبيت قيمة الدعم الفعلى عند ٢,٤٪ من الناتج الزراعى، وينعكس ذلك، بلا شك على مزيد من النفاذ العالمى للصادرات الزراعية للدول

---

(١) خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١١، تم تقدير نحو ٢٢ مليار دولار فى موازنة الدعم الأمريكى الممنوحة للمزارعين، أنها ضمن مدفوعات الدعم الازرق التى ترتبط بمستوى ثابت أو تاريخى للإنتاج أو للأرض الزراعية، وتقدر وحدها بنحو ٦,٥٪ من قيمة الناتج الزراعى **(Carl Zulauf, 2012, p;2)**

النامية. ويعتبر ذلك الخيار مطروحاً من قبل الدول النامية فى مفاوضات المنظمة منذ عام ٢٠٠٨م[١].

٢- تقدير الاستفادة المتوقعة للدول النامية:

سيتم الإستناد إلى القيم المُقدرة فى ***معادلة نموذج تصحيح الخطأ***، والتى تعكس التأثير المتوقع لخفض الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى كنسبة للناتج الزراعى، على حصة الصادرات الزراعية للدول النامية (الـ١٥ دولة) فى متوسط الفترة (٢٠٠١-٢٠١٢). والهدف من تطبيق نتائج المحاكاة على المعادلات المقدرة للنموذج (الجدول رقم ٥)، هو تقدير الاستفادة المتوقعة لدول العينة، إذا كان تم الاستمرار فى اخضاع الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى لمزيد من التخفيضات والضوابط منذ بداية عام ٢٠٠١. ففى حالة **تطبيق الـEU،** للخفض المقترح ٨٠٪، منذ عام ٢٠٠١، ومن ثم وصول الحد الأقصى المسموح به الى ١٨,١ مليار دولار، لانخفض المستوى الفعلى للدعم إلى هذا الرقم، وهو ما يضمن انخفاض قيمة الدعم الى ٥,٥٪ للناتج الزراعى طوال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٢، بدلاً من القيمة الفعلية ١١,٧٪ فى متوسط تلك الفترة. وبالاستناد إلى القيم المقدرة لمعاملات تأثير الـOTDS، بالعمود رقم (٣)، فسوف يعمل تطبيق ذلك الخيار، على اكتساب الصادرات الزراعية لدول العينة حصة اضافية فى السوق العالمى تتراوح بين ٢,٣٪ الى ٢,٨٪. وفى حالة تطبيق الخيار الثانى **للولايات المتحدة،** فإن ذلك يضمن ثبات اقصى دعم مسموح به إلى نحو ٨,٤٥ مليار دولار، منذ عام ٢٠٠١، ومن ثم هبوط القيمة الفعلية إلى ذلك الحد المسموح به. وعلى هذا النحو تنخفض حصة الدعم فى الناتج الزراعى إلى نحو

---

(١) أعلنت أمريكا فى مفاوضات يوليو ٢٠٠٨، بأنها ستعمل على خفض الOTDS المسموح به إلى ١٤ مليار دولار، وقد قوبل هذا العرض بالرفض من قبل البلدان النامية، باعتبار هذا التخفيض غير كافي، حيث المستوى الفعلى لOTDs قد انخفض إلى حوالي ٨ مليار دولار في عام ٢٠٠٨، ومن شأن ذلك السقف أن يسمح لأمريكا أن تضاعف المستوى الفعلى لإجمالى الدعم المحلى المشوه للتجارة، أو أن تعمل على «تحويل الدعم بين الصناديق». ومن ثم طالبت الدول النامية ولا سيما مجوعة دول الG-20 وبعض دول الcairns، منذ مفاوضات ٢٠٠٨، أن تقوم الولايات المتحدة بالموافقة على تخفيض سقف الOTDS، الى أقل من ٨,٥ مليار دولار، ولو بدولار واحد. (Popa , Diana, 2012, pp; 174-175).

٪٣ بدلاً من ١٢,٨٪ فى متوسط الفترة (٢٠٠١-٢٠١٢). وبالاستناد إلى القيم المقدرة بالعمود رقم (٥)، فمن المتوقع أن ينجم عن تنفيذ ذلك الخيار، زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى بنحو ٧,٤٪ إلى ٨,٨٪. فى جميع الأحوال، فإن تطبيق خفض معدله ٨٠٪ للاتحاد الأوروبى، وتعميق معدل الخفض إلى ٧٥٪ لأمريكا، ينجم عنه زيادة حصة الدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية، لتبلغ نحو ٣٩,٤٪ فى متوسط الفترة (٢٠٠١-٢٠١٢)، وهي حصة تقترب من حصة الاتحاد الأوروبى (EU27)، والتى تبلغ نحو ٣٩٪ فى متوسط تلك الفترة.

مجمل ما سبق، تتفق نتائج نموذج المحاكاة مع مضمون الفرضية الرئيسية للبحث بأن الالتزام بتنفيذ ضوابط الدعم المقترحة فى إطار منظمة التجارة العالمية، سوف يضمن التخفيض الفعّال للدعم الزراعى، بما ينجح فى تحسين فرص نفاذ الصادرات الزراعية للدول النامية إلى السوق العالمى. حيث محاكاة الضوابط المقترحة فى إطار منظمة التجارة العالمية (٨٠٪ للاتحاد الأوروبى)، وفرض معدل أعلى للتخفيض لأمريكا (٧٥٪)، سيعمل على ربط الحد الأقصى المسموح به للدعم المحلى عند مستويات منخفضة، وهو ما يدفع تلك الدول الى تطبيق خفضاً فعّالاً فى مستوى استخدامها للدعم، بما لا يتجاوز ذلك الحد الأقصى المسموح به. **ومما لا شك فيه أن** تنفيذ تلك الضوابط، سيضمن عدم تجاوز الدعم الزراعى عن ٥٪ من قيمة الناتج الزراعى، الأمر الذى يضمن حصة سوقية أعلى للدول النامية التى تعتمد على الصادرات الزراعية كمصدر رئيسى لمستوى معيشتها. ومن المحتمل أن يكون التزام الاتحاد الأوروبى وأمريكا بضوابط منظمة التجارة العالمية، بمثابة حافز لهما على صياغة سياسة زراعية تتضمن برامج لهيكلة تدابير الدعم الزراعى بكل أنواعه تجاه الحد المسموح به، وكذلك التخلى كليةً عن **الدعم التصديرى المباشر،** ووضع حد لاستخدام التدابير الأخرى ذات الأثر المماثل لدعم التصدير، وهو الأمر الذى يسمح للدول النامية بالمنافسة العادلة فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية.

سادساً: خاتمة البحث (الملخص والنتائج):

رغم اخضاع القطاع الزراعى لقواعد التجارة الحرة والعادلة منذ اتفاق الزراعة، والذى تم تدشينه فى إطار منظمة التجارة العالمية عام ١٩٩٥، إلا أنه بعد مرور ما يزيد عن ١٥ عاماً من تنفيذ الاتفاق، فلا زالت الدول المتقدمة – ولا سيما الاتحاد الأوروبى وأمريكا - تتمادى فى استخدام مستويات مرتفعة للدعم الزراعى، وهو ما يعمل على وقوع المنتجين المحليين فى الدول النامية تحت وطأة المنافسة السعرية غير المشروعة، ومن ثم تفتيت قدراتهم التنافسية فى الأسواق الخارجية. والأمر الأكثر خطورة، والذى ساعد اتفاق الزراعة، على تدشينه ضمنياً، هو توسع الاتحاد الأوروبى وأمريكا فى نقل معظم تدابير الدعم الزراعى من الصندوق المشوه للتجارة-والخاضع لضوابط الخفض من قبل اتفاق الزراعة- الى الصناديق المسموح بها والمستثناه من ضوابط الخفض فيما يعرف بتحويل الدعم بين الصناديق Box Shifting. والجدير بالذكر، أن السياسات الزراعية لكل من الاتحاد الأوروبى ولأمريكا تنطوى على تدابير وبرامج تسمح بممارسة تلك التحايلات. فى هذا الصدد، أصبح ملف الدعم الزراعى جزءاً لا يتجزأ عن المفاوضات متعددة الأطراف فى إطار منظمة التجارة العالمية. وقد تآرجحت تلك المفاوضات بين أجندة الدوحة ٢٠٠١، حتى أجندة الدوحة (يوليو: ٢٠٠٨)، والتى نجم عنهما صياغة عدد من الضوابط والقواعد بشأن خفض واعادة هيكلة الدعم الزراعى. وقد تأكدت تلك الضوابط فى إطار الاعلان الوزارى للمؤتمر التاسع للمنظمة والذى انعقد بمدينة بالى فى ديسمبر ٢٠١٣.

فى هذا السياق، يذهب موضوع الدراسة إلى اختبار فرضية أن **«تطبيق كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا للضوابط الجديدة لتخفيض الدعم، سوف يؤدى الى زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى»**. على هذا النحو، تناولت الدراسة عرض موجز لاهم ضوابط تخفيض الدعم الزراعى فى إطار مفاوضات منظمة التجارة العالمية منذ اتفاق الزراعة ١٩٩٥، حتى ضوابط أجندة الدوحة للتنمية ٢٠٠٨، ومؤتمر بالى ٢٠١٣. كما تعرضت الدراسة إلى تحليل لتطور حجم وهيكل الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٢، للتعرف على مدى التأثير الذى أحدثه

اتفاق الزراعة، والسياسات الزراعية لتلك الدول فى ممارساتها الفعلية للدعم الزراعى. ثم تناولت الدراسة عرض تحليلى لبعض **مؤشرات أداء الصادارات الزراعية** لعدد من الدول النامية ـ والصاعدة - (١٥ دولة)، والتى تُعتبر ضمن مجموعة دول الكيرنز - أكبر الدول المصدرة لسلع زراعية -، ومقارنة هذا الأداء خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٢)، بتطور حجم وهيكل الدعم الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا. وتضمن العرض صياغة نموذج قياسى لتقدير الأثر المتوقع لخفض الدعم الزراعى على الأداء التصديرى للدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية. وقد استندت الدراسة الى نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، لتقدير تلك الآثار ومدى استقرارها. خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٢. وأظهرت النتائج أن تخفيض المقياس الاجمالى للدعم المحلى المشوه للتجارة يعمل على زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية فى السوق العالمى بنحو ٠,٤٥ و٠,٩٠ لكل تخفيض نسبته ١٪ من قيمة هذا الدعم فى الناتج الزراعى للاتحاد الأوروبى ولأمريكا على التوالى. بينما ينجم عن تخفيض قيمة الدعم الاخضر للناتج الزراعى لكل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا، زيادة حصة الصادرات الزراعية للدول النامية بنحو ٠,٠٣ و٠,٠٧ على التوالى، لكل خفض مقداره ١٪. كما تشير النتائج إلى أن تخفيض الاتحاد الأوروبى للدعم التصديرى على منتجاتها الزراعية بنحو ١٪ من قيمة صادراتها الزراعية، ينجم عنه اتجاه حصة الدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية إلى الارتفاع بنحو ٢,١٪.

وبمحاكاة الضوابط المقترحة فى إطار أجندة الدوحة للتنمية (أجندة يوليو ٢٠٠٨)، لتدابير الدعم الزراعى الأوروبى والأمريكى خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٢)، أظهرت النتائج أن التزام الاتحاد الاوروبى بالنسبة المقترحة لتخفيض الـOTDS، سينجح فى ربط المستوى الفعلى للدعم عند الحد الأقصى المسموح به (١٨,١ مليار يورو)، وهو ما يضمن زيادة حصة صادرات الدول النامية فى السوق العالمى للمنتجات الزراعية بنحو ٢,٨٪. بينما تنفيذ الخفض المقترح ٧٠٪ لأمريكا قد يدفعها الى زيادة استخدامها للدعم الفعلى بنحو ١٤٪، فى هذا الصدد، تطبيق نسبة أعلى للخفض(٧٥٪) سينجح فى ربط الدعم الفعلى عند سقف ٨,٤٥ مليار دولار، وهو ما يعمل على إكساب الدول النامية حصة إضافية تبلغ نحو

٨,٨٪ فى السوق العالمى للصادرات الزراعية. ولضمان سريان المنافع المتوقعة من خفض مقياس الدعم المحلى المشوه للتجارة، فمزيد من الضوابط يجب تدشينها على استخدام الدعم الأخضر، وربطه عند سقف منخفض، حتى لا يكون **الصندوق الخفي** لنقل الدعم المشوه اليه. وفيما يتعلق بالدعم التصديرى، فرغم اقترابه من التلاشى ـ امتثالاً لضوابط المنظمة بالتخلى عنه بنهاية عام ٢٠١٣، فإنه يجب الامتثال لمطالب مؤتمر بالى ٢٠١٣، بتخفيض كمية ـ **وليس فقط قيمة** ـ الصادرات الخاضعة للدعم الى أدنى مستوى، وخاصةً، مع تدشين الاتحاد الأوروبى وأمريكا لبرامج الدعم الحكومى لصادرات الألبان واللحوم، وانتهاج تدابير ذات أثر مماثل لدعم التصدير خلال السنوات السابقة.

مجمل ما سبق، أكدت النتائج تحقق فرضية الدراسة، بأن التزام الاتحاد الأوروبى بضوابط منظمة التجارة العالمية، ***ووضع ضوابط كمية أكثر حدة لأمريكا***، سوف يعمل على ربط المستويات الفعلية للدعم عند مستويات أقل أنخفاضاً من تلك التى أقرتها أحكام اتفاق الزراعة (١٩٩٥)، كما يضمن الالتزام بتلك الضوابط، الحدْ من الدعم المحلى بكافة أنواعه، من خلال تقييد عملية تحويل الدعم المحلى والتصديرى عبر البرامج والصناديق. ومما لاشك فيه، أن تفعيل ضوابط المنظمة لن يتأتى إلا لو أقدم كل من الاتحاد الأوروبى وأمريكا على صياغة سياساتهم الزراعية بما يتوافق مع ضوابط وأحكام منظمة التجارة العالمية. وعلى هذا النحو سوف تتسع فرص الوصول المتكافىء والتنافسى للدول النامية الى الأسواق العالمية للمنتجات الزراعية.

مراجع البحث:

1. Abbott, Philip C., Linda M. Young, 2003, "Export Competition Issues in the Doha Round", paper presented at the International Conference Agricultural policy reform and the WTO: where are we heading? Capri (Italy), June 23-26.
2. Advisory Group International Aspects of Agriculture Meeting, (AGIAM), 2013, "Agriculture: EU massively under-notified its subsidies", argues paper, Published in 25 January.
3. Akira, Kotera, 2007, "Challenges and Prospects for Resumption of DDA Negotiations", Research Institute of Economy, Trade and Industry, 029 RIETI Policy Dialogue Series.
4. Anania, Giovanni, 2013, "Agricultural exports restrection, food security and the WTO", Paper presented at the ETSG 15th Annual Conference, Birmingham, 12-14, September.
5. Anton, J. 2009, "An Analysis of EU, US and Japanese green box spending. In Agricultural Subsidies in the WTO Green Box: in Ensuring Coherence with Sustainable Development Goals, ed. R Meléndez-Ortiz, C. Bellman, and J. Hepburn. Cambridge University Press, UK.
6. B. Jean-Christophe, David Laborde, and David Orden, 2012, "The Subsidy Habit; US and EU Farm Policies", Global Food Policy Report, International Food Policy Research Institute (IFPRI).
7. Belghazi, Saad, 2013, "Scenarios for the Agricultural Sector in the Southern and Eastern Mediterranean', European commission, MEDPRO Report No. 4 / March.
8. Blandford, David, and Tim Josling 2007, "U.S. and EU Domestic Support Notifications, 2007-2012", paper presented to a workshop at the German Marshall Fund of the United States, Washington, DC, Sept.
9. Bureau, Jean-Christophe and Sébastien Jean, 2013, "Do Yesterday's Disciplines Fit Today's Farm Trade? Challenges and Policy Options for the Bali Ministerial Conference", Draft Issue Paper for the E15 Expert Group on Agriculture and Food Security, ICTSD.
10. Carl Zulauf, 2012, "US Farm Policy and Risk Assistance", ICTSD Programme on Agricultural Trade and Sustainable Development, Issue Paper 44.
11. De Camarago Neto, P, and Henz, R., 2009, "Towards a green box subsidy regime that promotes sustainable development: strategies for achieving change", in "the Agricultural Subsidies in the WTO Green Box: Ensuring Coherence with Sustainable". Note no, 1 6, December.
12. Deb, Uttam Kumar, and Narayan Chandra Das, 2006, "The Hong Kong Declaration and Agriculture: Implications for Bangladesh", Centre for Policy Dialogue, Bangladesh. Paper 60.
13. Elbehri, A. 2005, "Agricultural Export Subsidies." GTAP database documentation 16.E, March 30.
14. European Commission, 2012,"Common Agricultural Policy towards 2020, Impact Assessment", Annex 5, Market Measures. DG Agriculture and Rural Development, Brussels.
15. Gawain, 2005, "A little blue lie: harmful subsidies need to be reduced, not redefined", Oxfam Briefing Paper, 21 July.
16. Griffith, Matt, Tobias Reichert and Tim Rice, 2013, "A depreciating asset, too high a price; the implications of the decision to end EU export subsidies by 2013 – and why dumping will continue", ActionAid International, CAFOD; April.
17. Grueff, James, 2013, "Achieving a Successful Outcome for Agriculture in the EU–U.S; Transatlantic Trade and Investment Partnership Agreement", International Food & Agricultural Trade Policy Council, Discussion Paper, February.

18. Halderman, M. and M. Nelson, 2005."EU Policy-making: Reform of the CAP and EU Trade in beef and dairy with developing countries", PPLPI Working Paper.
19. Hanrahan, Charles E. 2013, "Agricultural Export Programs: Background and Issues:, CRS Report for Congress, R41202.
20. Hoekman, Bernard, Francis Ng, and Marcelo Olarreaga, 2003, "Reducing Agricultural Tariffs versus Domestic Support: What's More Important for Developing Countries", World Bank Policy Research Working Paper, No. 2918.
21. Hogan, Abby, A., 2012, "Why USA and EU agricultural subsidies are the focus of WTO trade dispute", Department of international Relations and European Studies, Central European University.
22. ICTSD Program on Agricultural Trade and Sustainable Development, 2007, "Agricultural subsidies in the WTO 'Green Box'".
23. International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD), 2013, "BRIDGES NEGOTIATION BRIEFING; A Brief Guide to Negotiations at the WTO's Ninth Ministerial Conference", SPECIAL BALI ISSUE – December.
24. International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD), 2012, "WTO Agreement on Agriculture", Executive brief.
25. International Food & Agricultural Trade Policy, 2011, "What Next for Farm Policy in the U.S. and EU', IPC Policy Focus, September.
26. International Food and Agricultural Trade Policy Council, 2005, "RECOMMENDATIONS FOR THE DOHA AGRICULTURAL TRADE NEGOTIATIONS International".
27. Jean, Sébastien, Timothy E. Josling, David Laborde, 2008, "The Consequences for the European Union of the WTO Revised Draft Modalities for Agriculture ", International Centre for Trade and Sustainable Development, (ICTSD).
28. Johnson, Renée, 2009, "Comparing U.S. and EU Program Support for Farm Commodities and Conservation; CRS Report for Congress, R40539.
29. Kimberly Elliott. 2013. "Subsidizing Farmers and Biofuels in Rich Countries: An Incoherent Agenda for Food Security." CGD Policy Paper 032. Washington DC: Center for Global Development Kripke.
30. Laborde, David and Martin will, 2013, "Agricultural Trade What Matters in the Doha Round?", International Food Policy Research Institute (IFPRI), Discussion Paper 01251, March.
31. Matthews, Alan, 2013, "Agricultural Policy Monitoring and Evaluation Report", OECD, September 18.
32. Meléndez-Ortiz, R, Bellmann, C and. Hepburn, J, 2009, "Agricultural Subsidies in the WTO Green Box: Ensuring Coherence with Sustainable Development Goals", Cambridge University Press, UK.
33. Nicholas Minot et al., 2007, "Impact of Trade Liberalization on Agriculture in the Near East and North Africa", International Food Policy Research Institute, (IFPRI).
34. Orden, D., D. Blandford, T. Josling and L. Brink. 2011. "WTO Disciplines on Agricultural Support: Experience to Date and Assessment of Doha Proposals." Research Brief 16, International Food Policy Research Institute.
35. Popa, Diana, 2012, "The Collapse of the Doha Round and a Possible Completion of Negotiations", the Romanian Economic Journal, Year XV no. 43 March 2012, pp; 165-184.
36. Power, Lauren, 2013, "Food and Farm Subsidies in the Global Food System", Strategic Analysis Paper, Australia's Global interest.
37. Renwic, Alan , Cesar Revoredo-Giha, and Luiza Toma, 2010, "Analysis of impacts of the EU's export refunds on developing countries since 2003", Final Report Land Economy and Environment Research Group, Scottish Agricultural College, SAC,.

38. Revoredo-Giha, C., G. Philippidis, L. Toma and A. Renwick, 2011. "An Analysis of the potential impact of the elimination of EU exports subsidies for developing countries." In: Paper prepared for presentation at the EAAE 2011, Congress Change and Uncertainty Challenges for Agriculture, Food and Natural Resources August 30 to September 2, 2011. ETH Zurich, EAAE, Switzerland..
39. Shields, Dennis A, 2013, "Farm Safety Net Provisions in a 2013 Farm Bill: S. 954 and H.R. 2642", CRS Report, R42759.
40. Swinbank, A., 2003, "From Doha to Cancùn: Delivering a Development Round", Commonwealth Secretariat Economic Paper no. 57, London: Commonwealth Secretariat, pp. 65-89.
41. Swinbank, Alan & Tranter, Richard B., 2005. "Decoupling EU Farm Support: Does the New Single Payment Scheme Fit within the Green Box?" Estey Centre Journal of International Law and Trade Policy, vol. 6(1).
42. UNCTAD Handbook of Statistics, various issues, UN COMTRADE database,
43. UNEP, ITC and ICTSD, 2012, "Trade and Environment Briefings: Sustainable Agriculture", ICTSD Programme on Global Economic Policy and Institutions; Policy Brief No. 3; International Centre for Trade and Sustainable Development, Geneva, Switzerland.
44. WTO, 1995, URUGUAY ROUND AGREEMENT, Agreement on Agriculture
45. -----, 2001, "Ministerial Declaration Adopted on 14 November 2001", WTO ministerial doc.
46. -------, 2004, "The July 2004 package and August decision", AGRICULTURE NEGOTIATIONS: BACKGROUNDER.
47. -------, 2005, Ministerial Conference held in Hong Kong [(WT/MIN (05)/Dec; 22 December
48. ------, 2008, "Doha agenda, July 2008 package", DOHA DEVELOPMENT AGENDA, MODALITIES.
49. -------, 2013, "9th Ministerial Conference, Bali, Indonesia, -3-6 December.
50. -------, Notifications on agricultural domestic subsidie, WTO Statistics, Various years.

38. [illegible]-Lima, E. G. [illegible], L. Torres and A. Kneiwic, 2011. "An Analysis of the potential impact of the elimination of EU exports subsidies for developing countries", in "Paper prepared for presentation at the EAAE 2011 Congress Change and Uncertainty Challenges for Agriculture, Food and Natural Resources August 30 to September 2, 2011, ETH Zurich EAAE, Switzerland.
39. Shields, Dennis A. 2013. "Farm Safety net Provisions in a 2013 Farm Bill: S. 954 and H.R. 2642", CRS Report R42759
40. Swinbank, A., 2003. "From Doha to Cancun: Delivering a Development Round", Commonwealth Secretariat, Economic Paper no. 57, London: Commonwealth Secretariat, pp. 55-69.
41. Swinbank, Alan & Tranter, Richard B., 2005. "Decoupling EU Farm Support: Does the New Single Payment Scheme Fit within the Green Box?" Estey Centre Journal of International Law and Trade Policy, [illegible]
42. UNCTAD Handbook of Statistics, various issues, UNCTADSTAT database.
43. UNEP, ITC, and ICTSD, 2012, "Trade and Environment Briefings: Sustainable Agriculture", ICTSD Programme on Global Economic Policy and Institutions, Policy Brief No. 3; International Centre for Trade and Sustainable Development, Geneva, Switzerland.
44. WTO, 1995, URUGUAY ROUND AGREEMENT, Agreement on Agriculture
45. ——, 2001, "Ministerial declaration Adopted on 14 November 2001", WTO ministerial doc.
46. ——, 2004, "The July 2004 package and August decision", AGRICULTURE NEGOTIATIONS: BACKGROUNDER
47. ——, 2005, Ministerial Conference held in Hong Kong, WT/MIN (05), 13-18 December
48. ——, 2008, "Doha agenda, July 2008 package", DOHA DEVELOPMENT AGENDA MODALITIES.
49. ——, 2013, 9th Ministerial Conference, Bali, Indonesia, 3-6 December.
50. ——, Notifications on agricultural domestic subsidie, WTO statistics, Various years.

أثر المساعدات الخارجية
على الفقر في الدول المتلقية




أثر المساعدات الخارجية على الفقر فى الدول المتلقية دراسة تطبيقية(*)

١ـ مقدمة البحث

تصاعد الاهتمام بقضايا الفقر على المستوى العالمى وفى الدول النامية بصفة خاصة منذ بداية الثمانينيات من القرن الماضى. حيث فرضت التحديات العالمية الجديدة (العولمة والانفتاح الخارجى) تخاوفاً بشأن تزايد فجوة الفقر واتساع الفروق الاجتماعية سواء على المستوى العالمى أو على المستوى المحلى. وبناءً عليه اتفقت المنظمات الدولية على أن السبيل الوحيد لتحقيق نمواً متواصلاً هو تخفيض أعداد الفقراء فى العالم. حيث ذكر تقرير التنمية البشرية لعام ٢٠٠٠ أن الفقر يلقى بظلاله الوخيمة على أكثر من بليون نسمة ممن يعيشون على أقل من دولار واحد يومياً، بينما يعيش أكثر من ٢ بليون نسمة على أقل من دولارين فى اليوم الواحد، علاوةً على الأبعاد الأخرى للفقر والتى تتعدى مجرد فقر الدخل، حيث ما زال معظم الأشخاص فى الدول الأقل نمواً محرومين من حق التعليم وحق الحصول على أنظمة ملائمة للخدمات الصحية والصرف الصحى ومياه الشرب. ومن هذا المنطلق جاء إعلان الأمم المتحدة فى عام ٢٠٠٠ بضرورة الالتزام بتحقيق مجموعة من الأهداف التنموية فى الألفية الجديدة. وتتمحور هذه الأهداف حول مكافحة وتقليص الفقر بكل أبعاده. ومما لا شك فيه أن هناك عديد من العوامل والمتغيرات الاقتصادية والثقافية والديمجرافية والمؤسسية التى من شأنها محاربة الفقر، ولأن المساعدات الأجنبية مثلت أحد أهم مصادر التمويل الخارجي التى اعتمدت عليها الدول النامية لما يزيد عن نصف قرن مضى لتحسين مستوى المعيشة بها فقد برزت أهميتها في السنوات الأخيرة كأحد أهم المحركات ليس فقط لدفع عملية التنمية فى الدول الأقل نمواً بل لقمع الفقر المدقع فى العالم. وفى هذا الصدد أصبحت المساعدات الأجنبية من أهم المسائل المطروحة على الساحة العالمية لتحقيق الهدف المتفق عليه دولياً وهو خفض أعداد الفقراء إلى النصف بحلول عام ٢٠١٥ مقارنةً بعام ١٩٩٠ . وعلى هذا الأساس فقد تضمن إعلان مؤتمر «التمويل من أجل التنمية» الذى

(*) البحث منشور فى المجلة العلمية لكلية التجارة (بنين)، جامعة الأزهر، العدد (٣١)، ٢٠٠٦م.

انعقد فى مونتيراي عام ٢٠٠٢ التاكيد على ضرورة رفع المساعدات التنموية الرسمية من مستواها الحالى آنذاك ٠,٢٢٪ من إجمالى الدخول القومية للدول المانحة لتصل إلى ٠,٧٪ بحيث تصل المساعدات إلى أكثر من ١٦٥ مليار دولار سنويا، أي ما يزيد عن ثلاثة أضعاف مستواها الحالى.

وبناءً على ما سبق فإن السؤال الذى يفرض نفسه هو «إلى أى مدى تنجح تلك المساعدات فى خفض حدة الفقر فى الدول المتلقية». ومن هنا جاء موضوع البحث وهو قياس وتحليل أثر المساعدات الخارجية على الفقر فى الدول المتلقية. وفى هذا الشأن يجب التطرق إلى عدد من الجوانب الهامة بما يمكن من الإحاطة بموضوع البحث، ويغطى معظم جوانبه وأبعاده تمشياً مع خطوات البحث العلمي. ومن أهم الجوانب التى يجب التعرض لها إشكالية البحث وأهدافه، ونوع البحث العلمى، والمنهج المستخدم، وفرضيات البحث، والأدوات والأساليب المستخدمة لإختبار مدى قبول أو رفض الفرضيات، ثم يلى ذلك عرض لخطة البحث.

١/١ مشكلة البحث

تتلخص المشكلة الرئيسية التى يتصدى البحث لمعالجتها فى أن عدم الاتفاق بين الاقتصاديين حول أثر المساعدات الخارجية على الفقر قد أثار نوعاً من الغموض حول مدى كفاءة تلك المساعدات فى تحقيق المطالب الدولية بتخفيض الفقر المدقع، وحول مدى كفاءة النمط الحالى لتخصيص وإستخدام تلك المساعدات بما يتفق مع هذا الهدف، علاوة على ذلك أصبح هناك عدم وضوح بشأن السياسات الاقتصادية المناسبة لتفعيل دور المساعدات الاجنبية فى تخفيض الفقر. لذا فإن البحث الحالى هو محاولة لإزالة اللبس والغموض بشأن تلك المشكلات.

٢/١ أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في محاولة اختبار وقياس مدى واتجاه تأثير حجم المساعدات الخارجية على معدلات الفقر في الدول المتلقية. وتنبع أهمية البحث مما يلى:

- على الرغم من أن الهدف الأصلي للمساعدات هو القضاء على الفقر فإن معظم الدراسات فى هذا المجال ركزت على قياس أثر المساعدات على معدل النمو الاقتصادى كمؤشر للفقر.

- اعتمدت التنمية الاقتصادية ولفترة طويلة فى الدول النامية على المساعدات الأجنبية بمختلف أشكالها كأحد أهم مصادر التمويل. إلا أن الأمر الجدير بالذكر هنا هو بروز هدف تخفيض الفقر فى السنوات الأخيرة كأحد أهم الأهداف التى ينبغى على المساعدات الخارجية تحقيقها. ولكن النتائج التى تحققت فى هذا المجال لم تكن مشجعة. فقد كانت المعونة في معظم الأحيان غير فعالة أو حتى أدت إلى نتائج عكسية أكثر من تحقيقها لهدفها المقصود وهو حفز النمو وتخفيض أعداد الفقراء فى العالم، وعلي العكس أصبحت عديد من الدول المتلقية للمساعدات أفقر مما كانت عليه من قبل، ومن جهة أخرى هناك عديد من الدول تحسنت مؤشرات الفقر بها مع زيادة حجم المساعدات المقدمة لها. وفى هذا الصدد دلت مؤشرات التنمية فى العالم للبنك الدولى على أنه بينما نجحت مناطق شرق آسيا والمحيط الهادى وأمريكا اللاتينية والكاريبى والشرق الأوسط وشمال أفريقيا فى إحراز تقدماً فى مجال الهدف الخاص بخفض معدل وفيات الأطفال لأقل من خمس سنوات بمقدار الثلثين فى عام ٢٠٠٣ مقارنةً بعام ١٩٩٠ فإن دول إفريقيا جنوب الصحراء ووسط آسيا تواجه تحدياً فى هذا الشأن وذلك على الرغم من زيادة نسبة المساعدات الخارجية المقدمة لكل هذه المناطق فى عام ٢٠٠٣ مقارنةً بعام ١٩٩٠. ومن جهة أخرى بينما أحرزت منطقتا شرق آسيا وأمريكا اللاتينية تقدماً ملموساً فيما يتعلق بهدف حق التعليم للجميع وخفض معدل الأمية فما زالت دول شمال أفريقيا والشرق الأوسط وأفريقيا جنوب الصحراء تواجه تخلفاً كبيراً فى هذا المجال. ومن جهة ثالثة بينما إنخفض عدد الأفراد الذين يعيشون على أقل من دولار واحد يومياً على مستوى العالم بنسبة ٢١٪ فى عام ٢٠٠٢ فقد تضاعفت هذه النسبة فى منطقة إفريقيا جنوب الصحراء وهى أكبر منطقة متلقية للمساعدات الخارجية.

ومن ثم يمكن تلخيص أهمية البحث فى مجموعة من التساؤلات، وهي: هل تعمل

المساعدات الخارجية على تخفيض الفقر فى الدول المتلقية؟ وهل التأثير يتم بشكل مباشر أم بشكل غير مباشر؟ وما مدى أمثلية وكفاءة النمط الحالى لتخصيص المساعدات الخارجية فى تخفيض الفقر؟وما هى السياسات الملائمة لتفعيل دور المساعدات فى تخفيض الفقر؟.

٣/١ الهدف من البحث

فى إطار تزايد المطالب الدولية بضرورة تكثيف حجم المساعدات الدولية كوسيلة لتخفيض أعداد الفقراء فى العالم، ومع عدم وجود اتفاق بشأن الأثر الصافى لهذه المساعدات على الفقر فإن الهدف الأساسى للبحث يتمثل فى التعرف على ما إذا كانت المساعدات الخارجية تنجح فى خفض الفقر وتحسين مستوى المعيشة فى الدول المتلقية أم على العكس من ذلك تؤدى تلك المساعدات إلى تزايد أعداد الفقراء وتراجع مستوى المعيشة فى الدول المتلقية. وفى هذا الصدد تهدف الدراسة إلى ما يلى:

- بحث اتجاه تأثير المساعدات الخارجية على مؤشرات الفقر فى الدول المتلقية.
- بحث وتحليل القنوات المحتملة لتأثير المساعدات على الفقر.
- التعرف على السياسات المناسبة لتفعيل دور المساعدات الخارجية فى تخفيض الفقر.

٤/١ فرضية البحث والأساليب المستخدمة.

تتمثل الفرضية الأساسية للبحث فى أن «زيادة حجم المساعدات الخارجية للدول المتلقية يؤدى إلى تخفيض مستوى الفقر بها». وقد تم استخدام مجموعة من الأساليب لإختبار الفرضية السابقة، وهي أسلوب مقارنة وملاحظة التغيرات فى متغيرات الدراسة (مؤشرات الفقر وحجم المساعدات الأجنبية) خلال الفترة محل البحث، واستخدام الفروض الإحصائية وأساليب القياس الكمى.

٥/١ منهجية البحث.

يستخدم علم الاقتصاد ثلاثة مناهج أساسية للبحث العلمى، وهي: ***البحث العلمى الإستنباطى***، والذى يعتمد على وضع فروض أساسية، ثم التسلسل منها للوصول إلى

استنتاجات محددة للوصول إلى نظرية خاصة محددة المعالم. و ***المنهج الاستقرائى*** وهو عكس المنهج السابق، حيث يعتمد على ملاحظة الواقع، ثم محاولة الاستقراء من هذه الملاحظات لبعض النظريات والاتجاهات، والعلاقات التى تفسر سلوك هذه الظواهر باستخدام الأساليب الإحصائية والقياسية. أما ***المنهج الفرضى (الاستنباطى الاستقرائى)*** فهو يبدأ بملاحظة المشكلة، ثم وضع الفروض والفرضيات عن طريق ليس ملاحظة المشكلة بل عن طريق استنباط الفرضيات من نظريات علمية سابقة.، ثم استنباط ما يترتب عليها من علاقات لمتغيرات الدراسة. وإستناداً إلى ما سبق فإنه يمكن القول أن المنهج المستخدم فى البحث الحالى يكون أكثر تمشياً مع ***المنهج الاستقرائى*** حيث تم فى البداية ملاحظة وتحديد المشكلة (وهي أن هناك علاقة غير محددة الاتجاه بين المساعدات الأجنبية والفقر فى الدول المتلقية)، ثم تحديد وتوصيف أهم المفاهيم المستخدمة فى البحث، كما تم جمع وتحليل البيانات والأرقام الخاصة بمتغيرات المشكلة، كما تم وضع الفرضية المتعلقة بالظاهرة وإختبارها من خلال أساليب التحليل والقياس، ومنها يتم التوصل إلى نتائج قد تتفق أو تختلف مع فرضيات الدراسة.

٦/١ خطة الدراسة

تأسيساً على ما سبق يتم تقسيم البحث إلى ستة أجزاء، بخلاف المقدمة. حيث يعرض الجزء الثانى توصيف نظرى لمتغيرات الدراسة (الفقر، والمساعدات الأجنبية)، أما الجزء الثالث فيتناول تحليل الأثار المتوقعة للمساعدات على الفقر فى ضوء نتائج الدراسات التطبيقية التى تطرقت لبحث هذه الآثار. وسوف يتناول الجزء الرابع توصيف وتطبيق النموذج القياسى لاختبار الأثار سالفة الذكر لدول العينة على أن يتضمن هذا الجزء تحليل وتفسير للنتائج، أما الجزء الخامس فيتم فيه عرض لأهم السياسات والآليات الملائمة لتفعيل دور المساعدات فى تخفيض الفقر، وفيما يتعلق بالجزء السادس والأخير للبحث فسيتم فيه عرض لخلاصة البحث وأهم الاستنتاجات الأساسية.

٢- التوصيف النظرى لمتغيرات البحث

انطلاقاً من فرضية وهدف البحث فإنه من اللازم توصيف المفاهيم والمتغيرات

الأساسية للبحث والتى تتمثل فى الفقر، والمساعدات الأجنبية. ويشمل التوصيف مفاهيم وأبعاد تلك المتغيرات.

١/٢ مفهوم وأبعاد المساعدات الأجنبية

مع تعدد الهيئات والجهات والدول المانحة للمساعدات، ومع تعدد مصادر النشر تتعدد وتتنوع مفاهيم ومحتويات ومكونات المساعدات الأجنبية، وفى هذا الصدد توجد عدة تصنيفات للمساعدات الخارجية. فمن حيث ***الطبيعة المالية للمساعدات المالية*** توجد مساعدات فى صورة منح: وهي عبارة عن تحويلات نقدية أو عينية ولا تتضمن أى التزام مستقبلى بالرد، ومساعدات فى صورة قروض ميسرة: وهى تلك القروض التى تتضمن شروط وتسهيلات أفضل للمقترضين وتتضمن عنصر منحه لا يقل عن ٢٥٪. ويجب أن تكون تلك القروض ممنوحة لأغراض غير تجارية أى لا يحكمها دافع الربح والكسب. ومن حيث ***مصدر المساعدات*** فتوجد مساعدات عامة أو حكومية وتتمثل فى كافة تدفقات رؤوس الأموال من المصادر الرسمية. وعادةً ما يطلق عليها المساعدات الرسمية الانمائية **(Official Development Assistance)** وهى تشمل مساعدات ثنائية **(Bilateral Aid)** وهى تلك التى تتم بين حكومة دولة مانحة إلى حكومة أو منظمة غير حكومية فى الدول المتلقية، كما تتضمن مساعدات متعددة الأطراف **(Multilateral Aid)** وهى تلك المساعدات التى تقدمها هيئات رسمية متعددة الأطراف مثل منظمات ومؤسسات الأمم المتحدة ومنظمات التنمية الدولية ومساعدات أعضاء الأوبك ومساعدات بنوك التنمية الإقليمية ومساعدات البنك الدولى وصندوق النقد الدولى.

ومساعدات خاصة وتشتمل على كل تدفقات رؤوس الأموال من المصادر الخاصة سواء أشخاص، بنوك تجارية، منظمات أهلية. وهى تأخذ شكل قروض ميسرة وغير ميسرة، واستثمارات مباشر وغير مباشرة. وغالباً ما يتم استبعاد المساعدات الخاصة من تعريف المساعدات الأجنبية، حيث يجب أن تحقق المساعدات ثلاث شروط أساسية وهي: أن تكون من مصادر رسمية، و أن تحتوى على عنصر منحة لا يقل عن ٢٥٪، وأن تكون بغرض التنمية. أما تصنيف المساعدات ***من حيث المشروطية*** فتوجد مساعدات مشروطة (**Tied**

Aid) وهى تلك المساعدات التى تكون مصحوبة بشروط ومطالب من جانب الجهة المانحة. بمعنى أن الجهة المتلقية لا تمتلك حرية استخدامها بل هى مقيدة الاستخدام كتلك التى تشترط أن تأتى مستلزمات المشروع الممول بالمساعدة من شركات تابعة للدول المانحة، أو قيود تتعلق بتخصيص القرض لشراء سلعة معينة أو استخدامه فى مشروع معين، ومساعدات غير مشروطة **"Untied Aid"**: وهى تلك التى تقدمها الجهة المانحة للجهة المتلقية دون أن يصاحبها شروط. حيث تمتلك الجهة المتلقية حرية استخدامها وإنفاقها بما يحقق الأهداف التنموية بها. أما من **حيث نوع المساعدة** فتصنف إلى مساعدات نقدية (تتخذ شكل تحويات نقدية)، ومساعدات عينية (تتخذ شكل تدفقات سلعية وخدمية، مثل معونات الغذاء)، ومساعدات فنية (مثل الخبراء والفنيين وبرامج التدريب فى الدول المتلقية)، ومساعدات نوعية (مثل الائتمان التصديرى والضمانات المصرفية والإعفاءات الجمركية التى تقدمها دول متقدمة لدول نامية)، ومساعدات البرامج (وهي تلك التى تستخدم لتمويل الأهداف العامة للتنمية، كتمويل عجز الموازنة العامة، وعجز ميزان المدفوعات، أو تمويل برنامج معين للتصنيع أو التصدير، أو للطاقة)[1].

ويرتبط تقديم المساعدات الخارجية بمجموعة من الشروط والأهداف سواء تعلقت تلك الشروط والأهداف بالجهات المانحة أو بالجهات المتلقية. وتوجد عدة عوامل عامة تحكم تدفق المساعدات الخارجية، وهى[2]: الظروف الاقتصادية للدول المانحة والمتلقية،

---

(1) See:
- Daniel Ehrenfeld, "Foreign Aid Effectiveness, Political Rights and Bilateral Distribution", **The Journal of Humanitarian Assistance**, August 2005, PP: 3-8.
- Richard H. Bernsten, "Is More Foreign Aid The Answer", **GCSE Business Studies Development Papers, National Institute of Open Schooling**, 2003.
- أنور محمود عبد العال، «الآثار الاقتصادية للمعونات الأمريكية على الاقتصاد المصرى ودورها فى الاصلاح الاقتصادى (١٩٧٥-١٩٩٦)»، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير فى الاقتصاد، **كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة**، ١٩٩٩، ص:٥-٦.
- محمد مصطفى أحمد مصطفى، «المساعدات الخارجية لمصر بين التنمية والاصلاح الاقتصادى: دراسة تحليلية عن تطور حجم المعونات الأجنبية لمصر ومجالات استخدامها ودورها فى برامج التنمية والاصلاح الاقتصادى»، **دار النهضة العربية**، ١٩٩٥، ص: ١٩-٢٤.

(2) See:
- Falihm. Alsaaty, "Foreign Aid And Private Sector Development", **Journal of Applied African Business & Entrepreneur**, Vol.1, No.1, winter 2003, pp:4. =>

والمصالح والأحداث السياسية والاقتصادية للدول المتلقية، والمصالح الاستراتيجية بين الجهات المانحة والمتلقية، وطبيعة الموارد المالية الخاصة والمتعددة المتدفقة للدول المتلقية، الكوار، والمتغيرات الدولية والمحلية.

٢/٢ مفهوم ومؤشرات وأبعاد الفقر

منذ بداية التسعينيات من القرن الماضى أثارت التحديات العالمية الجديدة (العولمة. التكتلات. الانفتاح الخارجى) مخاوفاً بشأن تزايد فجوة الفقر فى الدول الأقل نمواً والتى لا تزال تصطدم بعوائق كبيرة تعوقها من الاندماج والمشاركة فى الاقتصاد العالمى. وهو ما جعل المنظمات الدولية تعطى اهتماماً أكبر بموضوع الفقر وسبل مقاومته. ومن هذا المنطلق توالت عديد من الأبحاث والدراسات فى محاولة منها لتوصيف وتعريف الفقر بصورة تغطى كل جوانبه. وفى هذا الصدد تم إقتراح عدد من المؤشرات لقياس الفقر، وتعددت مفاهيمه، ومنها: **الفقر المطلق** ويشير إلى وجود حد أدنى لمستوى الدخل أو الإنفاق أو الاستهلاك الضرورى الذى يجب على كل فرد إحرازه لجعله باقياً على قيد الحياة. ويكون هذا الحد ثابتاً ومطلقاً عبر الزمان والمكان ولا يتغير مع تغير توزيع الدخل. ويتصف الفرد بأنه فقيراً إذا كان دخله أو إنفاقه أقل من مستوى خط الفقر. أما **الفقر النسبى** فيعرف بأنه مدى ارتباط خط الفقر بمعدل توزيع الدخل بين السكان. حيث يتم تصنيف الأفراد على أنهم فقراء ليس عن طريق مقارنتهم بخط فقر ثابت بل عن طريق مقارنتهم بشريحة معينة من السكان، وعادةً الفقر فى هذه الحالة يعرف بأنه عندما يمتلك الأشخاص دخلاً أقل من ٢٥٪ من الدخل المتوسط فى المجتمع. **والفقر الموضوعى** والذى وفقاً له يتم الاستناد الى معايير مالية لقياس الفقر أو الرفاهية، مثل دخل الفرد والإنفاق الاستهلاكى ويعرف عادةً بمنهج الرفاهية. أما وفقاً **للفقر الشخصى** فيتم الاستناد إلى تفضيلات وتقييمات الأشخاص المتعلقة بمنافع السلع والخدمات. أما **الفقر الفسيولوجى** فيعرف بأنه انعدام الفرص فى الحصول على الدخل والتغذية والصحة والتعليم والمأوى بما يمكن من تحقيق مستوى

=- J. I. Round, & M. Odedokun, "Aid Effort & its Determinants", **WIDER, United Nation University, Discussion Paper No2003/03**, January 2003, PP: 5-8.
- Jan Willem Gunning, "Rethinking Aid", Paper Presented at the **12th Annual bank Conference on Development Economics, World bank**, April, 2000, PP: 1-5.

معيشى لائق. بينما **الفقر الاجتماعى** يعنى انعدام الفرص فى الحصول على أى مزايا اجتماعية أو اقتصادية أو إنسانية كحق الحصول على الأرض، والسكن، والعمل، والموارد الطبيعية أو البنية الأساسية وغيرها من العناصر التى من شانها توليد الدخل، كذلك تشمل الحرمان من الحصول على أى فرص فى مجال تنمية المهارات والمعارف والمشاركة السياسية والاجتماعية.

ومع تعدد مفاهيم الفقر تعددت مؤشراته بين مؤشرات مالية، ومؤشرات مادية ومؤشرات نوعية. **منها:** مؤشر الدخل، ونسبة السكان تحت خط الفقر، ومؤشر فجوة الفقر (يقيس المسافة الوسطية بين الدخل الوسيط للفقراء وخط الفقر المحدد كنسبة مئوية من خط الفقر)، واحتياجات الفرد من السعرات الحرارية. ولكن منذ بداية التسعينيات بدأت تتكون قناعة لدى عديد من الاقتصاديين بأن المقاييس المستندة إلى الدخل لا تعكس بشكل دقيق الفقر بمختلف جوانبه، حيث لا تكشف نوعية الحياة الإنسانية. لذا فقد طرح البرنامج الانمائى للأمم المتحدة فى أول تقرير للتنمية البشرية فى عام ١٩٩٠ مؤشراً للتنمية البشرية يعكس الأبعاد الأساسية لرفاهية الإنسان ولنوعية الحياه. حيث هذا المؤشر هو مزيج من ثلاث مؤشرات وهى: معدل العمر المتوقع عند الميلاد، ومتوسط الدخل، معدل المعرفة. وقد اعتمدت عليه عديد من المنظمات والدراسات كمقياس للفقر حيث أنه يعكس ويصف مظاهر الفقر وأبعاده. وتتراوح قيمة المؤشر بين (صفر) أدنى مستوى، و(١٠٠) أعلى مستوى للتنمية البشرية[٣].

٣- الإطار النظرى لتحليل الآثار المتوقعة للمساعدات الخارجية على الفقر

على الرغم من مرور ما يزيد عن نصف قرن على تدفق المساعدات الخارجية التنموية من الدول المتقدمة إلى الدول الأقل نمواً إلا أن تزايد المطالب الدولية بتكثيف المساعدات

---

(3) See:
- Jonathan Bradshaw and Naomi Finch, "Core Poverty", **Paper for a seminar at Centre for the Analysis of Social Exclusion, LSE, London**, March , 2001.
- Julio Boltvinik , "Poverty Measurement Methods", **SEPED, Series on Poverty Reduction. UNDP**, 2003.
- Renata Lok Dessallien, "Review of Poverty Concepts and Indicators", **SEPED, Series on Poverty Reduction. UNDP**, 2003.
- Somchai Jitsuchon, " Alternative Approach to Poverty Measurement :An Experiment with Data", **TDRI Quarterly Review**, Vol. 15, No. 1, March 2000, pp. 18-22.

الأجنبية لقمع الفقر ومواجهته قد أبرز أهمية دراسة التأثير المحتمل للمساعدات الأجنبية على الفقر فى الدول المتلقية. وفى هذا السياق قامت عديد من الدراسات ببحث تأثير المساعدات على الفقر، إلا أن جدلية هذه العلاقة لم يتم حسمها سواء على المستوى النظرى أو التطبيقى. حيث انتهت نتائج عديد من الدراسات إلى أن المساعدات قد تؤثر إيجابياً على الفقر، ودراسات أخرى انتهت إلى أن هذا التأثير سلبى. ومن جهة أخرى قامت دراسات عديدة بقياس هذا التأثير بصورة مباشرة، ودراسات أخرى انصرفت إلى قياس تأُير المساعدات من خلال تأثيرها على مجموعة من القنوات والمتغيرات المحددة للفقر. وفى هذا الصدد يتم عرض لنتائج أهم الدراسات فى هذا السياق وذلك للتوصل إلى إطار نظرى لقنوات واتجاهات التأثير المحتمل للمساعدات الاجنبية على الفقر فى الدول المتلقية.

- قامت دراسة (Feyzioglu, Swaroop, Zhu 1996) بإختبار تأثير المساعدات الأجنبية على الفقر بشكل مباشر من خلال استخدام مؤشري «معدل وفيات الأطفال الرضع» و«معدل القيد بالتعليم الابتدائى»، وبشكل غير مباشر من خلال تأُثير المساعدات الأجنبية على الإنفاق العام ومكوناته وذلك لعينة مكونة من ١٤ دولة نامية خلال الفترة (١٩٧١ – ١٩٩٠). وتوصلت إلى أن زيادة المساعدات الرسمية للتنمية كنسبة للناتج المحلى الإجمالي بدولار تؤدى إلى زيادة كل من الإنفاق الجارى والإنفاق الاستثمارى العام كنسب للناتج بنحو ٧٥ سنت، و٢٥ سنت على التوالى فى الدول المتلقية. كما دلت النتائج على أن زيادة المساعدات الخارجية لقطاع الصحة بنحو ١٪ كنسبة للناتج المحلى الإجمالى تعمل على خفض معدل وفيات الأطفال بنحو ٣١٪ وهذا التأثير معنوى، بينما لا يوجد أى تأثير معنوى للمساعدات المخصصة لقطاع التعليم على معدل القيد بالتعليم. وهو ما يدل على عدم كفاءة إستخدام تلك القروض فى قطاع التعليم[٤].
- وتوصلت مجموعة من الدراسات لـ(Dallar 1997,1998,1999) عن اختبار تأثير المساعدات الأجنبية على معدل النمو الاقتصادي إلى نتائج هامة محتواها أن المساعدات الأجنبية كنسبة للناتج لا تحدث تأثيراً معنوياً على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج، إلا

(4)Tarben feyzioglu, Vinaya Swaroop, Min Zbu, "Foreign Aid Impact on Public Spending", **Policy Research Working Paper, NO. 1610 ،World Bank**, May, 1996.

أن متغير التفاعل بين المساعدات الأجنبية وكفاءة السياسات الاقتصادية الكلية يحدث تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على معدل النمو وذلك لعينة من الدولة النامية خلال الفترة (١٩٧٠ - ١٩٩٣). ومتغير كفاءة السياسات الاقتصادية الكلية هو عبارة عن متوسط مجموع ثلاثة مؤشرات وهى: مؤشر الانفتاح التجاري (متغير صورى يأخذ القيمة (١) إذا كان متوسط التعريفة الجمركية أكبر من ٤٠٪ وعلاوة السوق السوداء أكثر من ٢٠٪، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك) ومؤشر خاص بفائض أو عجز الموازنة العامة، ومؤشر خاص بمعدل التضخم، أما مؤشر الكفاءة المؤسسية فيتكون من خمس مؤشرات فرعية، وهى كفاءة الجهاز البيروقراطى، والفساد فى القطاع الحكومى، وتنفيذ أحكام القانون، وتنفيذ التعاقدات، وحماية القطاع الخاص ضد مخاطر استغلال. ويتراوح نطاق المؤشر من صفر إلى ٦ (القيمة الأعلى تعنى كفاءة مؤسسية أعلى). وهو ما يعنى أن المساعدات الأجنبية تنجح فى تحقيق معدلات مستدامة للنمو وفى تخفيض الفقر بشرط وجود بيئة مؤسسية واقتصادية جيدة فى الدول المتلقية(٥).

- وعلى الجانب الآخر فبخلاف الدراسات السابقة أكدت دراسة (**Lensink & White, 2001**) أن المساعدات الأجنبية تعمل على تحفيز معدل النمو بغض النظر عن مستوى كفاءة البيئة المحلية. حيث أظهرت نتائج التقدير لعينة مكونة من ١٣٨ دولة خلال الفترة (١٩٧٥ - ١٩٩٢) أن كل زيادة بـ١٠٪ فى نسبة المساعدات للناتج تؤدى إلى زيادة معدل نمو نصيب الفرد بنحو ١,٥٪. أما متغير التفاعل بين المساعدات ومؤشر كفاءة السياسات الاقتصادية الكلية فهو ليس معنوى. كذلك دلت النتائج على أن المتغير التربيعى للمساعدات الأجنبية كنسبة للناتج يحدث تأثيراً سلبياً ومعنوياً على معدل النمو. وهو ما يدل على أن المساعدات الأجنبية تتناقص مساهمتها الحدية مع زيادة حجمها حيث أنها تتعدى تلك اللازمة لتمويل للاستثمارات المربحة الأمر الذى يعمل على تحويل جانب

---

(5) See:
- Craig Burnside and David Dollar, "Aid, Policies, and Growth", **Policy Research Working Paper, NO. 1777, World Bank**, 1997.
- --, "Aid, The Incentive Regime, and Poverty Reduction", **Policy Research Working Paper, NO. 1937, World Bank**, 1998.
- Paul Collier, and David Dollar, "Aid Allocation and Poverty Reduction", ", **Policy Research Working Paper, NO. 2041, World Bank**, 1999

كبير منها إلى المجالات الاستهلاكية الحكومية وإلى الاستثمارات غير المنتجة وهو ما يعمل على تراجع معدل النمو[٦].

- وعن أثر المساعدات الأجنبية على الفقر توصلت أحد الدراسات لعينة مكونة من ٥٧ دولة نامية خلال الفترة (١٩٨٠ – ١٩٩٨) إلى أن زيادة المساعدات الأجنبية تؤدى إلى زيادة النفقات الحكومية المخفضة، وأن زيادة النفقات الحكومية المخفضة للفقر تؤدى إلى تحسين قيمة مؤشر التنمية البشرية وتخفيض معدل وفيات الرضع. أما المساعدات الأجنبية فلم تحدث أى تأثير مباشر ومعنوى سواء على مؤشر التنمية البشرية أو على معدل وفيات الرضع[٧]. وفى نفس الإتجاه توصلت دراسة أخرى لنفس النتائج السابقة وذلك لعينة من ٣٨ دولة خلال الفترة (١٩٨٠-١٩٩٨). وأضافت الدراسة أن تلك النتائج تكون أقوى للدول الأفقر حيث أن زيادة نفس الوحدة من المساعدات تؤدى إلى تحسين قيمة مؤشر التنمية البشرية وتخفيض معدل وفيات الرضع بنحو ٠,٩٪ و١,٦٪ للدول الأفقر، وبنحو ٠,٤٪، و١,٣٪ للدول الأقل فقراً. وتفسير النتائج السابقة هو أن الدول الأفقر هي التى تتسلم قدراً أكبر من المساعدات التنموية، كما أن انخفاض مستوى الرفاهية يتيح مجالات وفرص أكثر تنوعاً لجلب المساعدات الأجنبية وتوجيه الموارد الحكومية العامة لها[٨].

- وقامت إحدى الدراسات بتقدير أثر المساعدات الأجنبية على ثلاث محددات هامة للنمو، وهما: معدل الاستثمار، نسبة الواردات للناتج ، نسبة الاستهلاك الحكومى للناتج. وقد أظهرت نتائج التقدير لعينة مكونة من ٢٤ دولة من دول أفريقيا جنوب الصحراء خلال الفترة (١٩٧٠ – ١٩٩٧) أن زيادة المساعدات الأجنبية كنسبة للناتج بـ١٠٪ تؤدى إلى زيادة معدل الاستثمار المحلى بنحو ٥٪. وأن زيادة نسبة المساعدات الأجنبية للناتج المحلى

(6) Robert Lensink, & Howard White, **"Are There Negative Returns To Aid?", Journal of Development Studies**, Vol. 37, No. 6, 2001, PP: 42-62.
(7) Karuna Gomanee and Oliver Morrissey, "Evaluating aid Effectiveness Against A Poverty Reduction Criterion", **Paper Presented at Project of "Poverty Leverage of Aid", Nottingham**, April 2002.
(8) Karuna Gomanee Sourafel Girma, & Oliver Morrissey, "Aid, Public spending and Human Welfare: Evidence from Quintile Regressions", **Paper for a Session on "Poverty and Human Development" at the DSA Annual Conference, Glasgow,** 10-12 September 2003.

الإجمالى بحوالى ١٠٪ تؤدى إلى زيادة نسبة الواردات للناتج بنحو ٧٪. أما تأثير المساعدات الأجنبية على الاستهلاك الحكومى فهو غير معنوى(٩).

• وفى أحد الدراسات الهامة لـ **kosack, Tobin, 2003** تم التوصل باستخدام أسلوب المربعات الصغرى ذات المرحلتين وذلك لعينة مكونة من ١٠٣ دولة إلى أن زيادة المساعدات الرسمية الإنمائية كنسبة للناتج بنحو ١٠٪ تعمل على زيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية بنحو ٠,٧٪ خلال الفترة (١٩٧٠-١٩٩٩). وقد قامت الدراسة بتصنيف دول العينة إلى عدة مجموعات استناداً إلى قيم مؤشر التنمية البشرية المتعلق بهم، وفى هذا السياق دلت النتائج على أنه فى حالة الدول التى تحصل على مؤشر للتنمية البشرية يقل عن ٢٥ درجة فإن تأثير المساعدات على كل من معدل النمو ومؤشر التنمية البشرية سالب ومعنوى، ولكن هذا التأثير موجب ومعنوى للدول التى لديها مؤشر للتنمية يزيد عن ٥٠ درجة. وهو ما يعنى أن زيادة المساعدات الأجنبية تحدث تأثيراً إيجابياً على تخفيض الفقر وهذا التأثير أقوى للدول التى تتمتع بمستوى أعلى للتنمية البشرية البشرية (مستوى أقل للفقر)(١٠).

• وقد أشارت مجموعة من الدراسات إلى أن تأثير المساعدات على الفقر يختلف باختلاف نوع للمساعدة. وفى هذا السياق أوضحت دراسة (**Sawada, 2003, 2004**) أن القروض أكثر فاعلية فى تحفيز النمو مقارنةً بالمنح، بينما تكون الأخيرة أكثر كفاءة فى تخفيض الفقر بشرط أن توجه لبرامج تستهدف قمع الفقر مباشرةً. وذلك لعينة مكونة من مجموعة من الدول منخفضة ومتوسطة الدخل (٦٨ دولة) خلال الفترة (١٩٧٠ – ١٩٩٧). حيث أن القروض تكون أكثر ارتباطاً بالنمو من المنح، حيث عادةً ما يتم توجيه القروض لتمويل مشروعات بنية أساسية وبرامج تنموية، أما المنح فعادةً ما يتم توجيهها إما لاعتبارات استراتيجية أو إنسانية. كما أنه نظراً لوجود مدفوعات مستحقة مرتبطة بالقرض فإنه عادةً

(9) Karuna Gomanee Sourafel Girma, & Oliver Morrissey, "Aid and Growth in Sub-Saharan Africa: Accounting for Transmission Mechanisms", **CREDIT Research Paper, Centre For Research in Economic Development and International Trade, University of Nottingham,** NO. 02/05, February 2002.

(10) Stefen Kosack, & Jennifer Tobin, "Funding Self-Sustaining Development: The Role of Aid, FDI and Government in Economic Success" **Paper for Presentation at the linter Political Economy Seminar**, December, 2003.

ما تلجأ الدول المتلقية إلى توظيف تلك القروض فى مشروعات استثمارية مدروسة بدقة ومأمونة العائد[11]

- وفى نفس الاتجاه أوضحت دراسة (Clemens, 2004) لعينة مكونة من ٦٧ دولة نامية خلال الفترة (١٩٧٤ - ٢٠٠١) أنه لم تظهر المعاملات المتعلقة بالمساعدات الإنسانية (مساعدات الغذاء، والإغاثة، والطوارئ) والمساعدات طويلة الأجل (الممنوحة لدعم الإصلاح السياسى وحماية البيئة، وتنمية قطاع الصحة والتعليم وتنظيمات المجتمع المدنى) أي تأثير معنوى على النمو، بينما أظهرت المساعدات قصيرة المدى (الممنوحة لتمويل مشروعات البنية الأساسية وتمويل برامج الطاقة، وإصلاح السياسات الاقتصادية الكلية) تأثيراً موجباً ومعنوياً على النمو. وأظهرت النتائج أنه على الرغم من أن المتغير التربيعى للمساعدات سالب ومعنوى إلا أن التفاعل بين المتغير التربيعى للمساعدات قصيرة المدى مع مؤشر الكفاءة المؤسسية موجب ومعنوى، وهو ما يعنى أنه يمكن التغلب على مشكلة تناقص المساهمة الحدية للمساعدات على النمو فى الدول المتلقية من خلال تحسين كفاءة البيئة المؤسسية المحلية، وهو الأمر الذى يؤدى بدوره إلى توسيع القدرة الاستيعابية للدولة ويعمل على تحسين كفاءة استخدام وتخصيص المساعدات الخارجية، ومن ثم توفير الموارد اللازمة لخدمة الأعباء المستقبلية للقروض[12].

- وقد أوضحت دراسة هامة عن اختبار العلاقة بين المساعدات والنمو فى ٨٦ دولة نامية أن المساعدات لا تنجح فى زيادة معدل النمو إلا فى الدول التى لديها أسواق مال متطورة. حيث أظهرت نتائج التقدير أن معامل تأثير المساعدات الأجنبية على معدل

---

(11)See:
- Hirohisa Kohama, Yasuyuki Sawada, and Hisaki Kono, "Aid, Policies, and Growth Reconsidered", **Paper Presented at Workshop on "Quantifying the Impact of Rich Countries' Policies on Poor countries" at Centre for Global Development,** October, 2003.
- Yasuyuki Sawada, " Aid, Growth, and Poverty Reduction", ", **Paper Presented at Seminar "Agriculture Development & Rural Poverty Under Asymmetric Globalization Processes & Differentiated Outcomes", European Association of Agricultural Economists**. September, 2004.

(12)Michael A. Clemens, Steven Radelet, Rikhil Bhavnani, "Counting Chickens When They Hatch: The Short –Term Effect OF Aid on Growth", **Centre for Global Development, Working Paper NO. 44, July, 2004.**

النمو سالب ومعنوى وذلك خلال الفترة (١٩٧٠ – ١٩٩٠). أما معامل تأثير متغيرات التفاعل بين المساعدات ومؤشرات سوق المال موجبة ومعنوية. وهو ما يعنى أن الآثار الايجابية للمساعدات على النمو تتوقف عى وجود أسواق مال وصرف كفء بها يمكن السلطات النقدية من إدارة السياسات المتعلقة بالنقد وسعر الصرف بشكل يقاوم من الآثار المحبطة للمساعدات على سعر الصرف وسعر الفائدة وأسعار السلع والخدمات والتى من شأنها مزاحمة الاستثمار الخاص وتثبيط الإنتاجية الكلية[١٣].

- وفى دراسة تطبيقية حديثة حول أثر المساعدات الخارجية على الفقر تم التقدير لعينة مكونة من ٥٨ دولة نامية، وأظهرت النتائج المساعدات الممنوحة من المنظمات غير الحكومية تكون أكثر كفاءة فى خفض معدل وفيات الأطفال مقارنةً بالمساعدات الرسمية الثنائية. وتفسير ذلك أن المساعدات غير الرسمية عادةً ما يتم توجيهها إلى مشروعات وبرامج تستهدف تحسين أوضاع الفقراء، أما المساعدات الرسمية فغالباً ما يتم منحها وإنفاقها وفقاً لاعتبارات سياسية واستراتيجية[١٤].

- وعلى الجانب الآخر توصلت إحدى الدراسات لعينة مكونة من ٨٦ دولة نامية واستخدام أسلوب تقدير المربعات الصغرى ذات المرحلتين أن معامل تأثير المساعدات كنسبة للناتج سالب ومعنوى خلال الفترة (١٩٧٥ – ١٩٩٨)، وأشارت النتائج إلى أن المعامل الخاص بمتغير التفاعل بين المساعدات الرسمية والكفاءة المؤسسية سالب ومعنوى. وتفسير ذلك هو ما قد تعمل عليه تلك المساعدات على تشويه البيئة المؤسسية حيث قد تشجع على خلق أنشطة هامشية وأعمال غير مشروعة لتحقيق أغراض خاصة لجماعات المصالح والضغط ومن لهم اتصال بالقوى السياسية، أو قد تؤدى إلى زيادة درجة الاعتماد وهو ما يقلل حوافز الحكومات المتلقية لتلك المساعدات على تطوير كفاءتها المؤسسية[١٥].

---

(13)Mwanza, kusu & Selin Sayek, "Local Financial Development and the Aid-Growth Relationship", **IMF Working Paper**, WP/04/238, December, 2004.
(14)Nadia Masud, & Boriana Yontcheva, " Does Foreign Aid Reduce Poverty? Empirical Evidence from Nongovernmental and Bilateral Aid", **IMF Working Paper**, WP/05/100, May, 2005.
(15)Tomi Ovaska, "More Aid, Less Growth", **Globalization Institute، Research Monograph**, UK, 2005.

وخلاصة ما سبق أن مدى قدرة المساعدات الخارجية على تخفيض الفقر ما زالت مسألة محلاً للجدل سواء على المستوى التطبيقي أو على مستوى صانع السياسة الاقتصادية. حيث يستدل من العرض السابق للدراسات أن هناك أربع اتجاهات أساسية لتأثير المساعدات على الفقر، وهي (١٦):

الاتجاه الأول: وفقاً له تعمل المساعدات الخارجية على تخفيض الفقر بشكل مباشر وذلك عندما تكون موجهة إلى برامج ومشروعات تستهدف تحسين أوضاع الفقراء كبرامج التغذية والرعاية الصحية وتحسين الخدمات العامة وتحسين العملية التعليمية، أو عندما تستهدف تنمية مناطق معينة يعيش بها الفقراء كالعشوائيات والمناطق الريفية والإقليمية، أو قد تستهدف المساعدات مجموعات معينة كالأقليات والمتعطلين والمرأة وذلك من خلال تمويل المساعدات لمشروعات تستهدف وتضمن لهؤلاء الفئات فرص متكافئة فى الحياة، كذلك تعمل فرص العمل والعوائد النقدية المتولدة من المشروعات الممولة بالمساعدات على تحسين دخول ورفاهية الفقراء.

الاتجاه الثانى: وفقاً له تعمل المساعدات على تخفيض الفقر بشكل غير مباشر وذلك إما من خلال تحقيق معدلات مستدامة للنمو أو زيادة مستوى الإنفاق الحكومى الاجتماعى الموجه لتخفيض الفقر. حيث تعمل المساعدات على سد فجوة الموراد المحلية والأجنبية من خلال توفير التمويل اللازم للاستثمار، وتوفير موارد النقد الأجنبى وهو ما يمكن من تمويل الواردات الرأسمالية والوسيطة. كما تعمل المساعدات الأجنبية على زيادة الاستثمار العام من خلال تخفيف القيود على الموارد العامة المتاحة لتمويل الاستثمار العام والذى لا يقبل

(16) See:
- Brian Cooksey, "Elixir or Poison Chalice? The Relevance of Aid to East Africa", **8th Asia Conference & Nairobi Stock Exchange Golden Jubilee, Nairobi**, 23-26 November, 2004, P.1.
- **Congressional Budget Office**, " The Role of Foreign Aid in Development", May , 1997.
- Dean T. Jamison, & Steven Radelet, " Making Aid Smarter", **Finance & Development, IMF**, July, 2005, VOL. 42, NO.2. P. 2.
- Fredrik Erixon, " Aid and Development: Will it work this Time?", International Policy Network, London, June, 2005, PP: 3-8.
- Peter S. Heller & Sanjeev Gupta, "Challenges in Expanding Aid Flows", **Finance & Development, IMF**, June, 2002, VOL. 39, NO.2. PP. 3-4.
- Thu Huong Le, & Paul Winter, "Aid Policies and Poverty Alleviation: The Case of Viet Nam", **Asia-Pacific Development Journal**, Vol. 8, No.2, December, 2001, PP. 28-30.

القطاع الخاص على تمويله (بسبب ضعف عائده الاقتصادى وطول فترة التفريخ). وكذلك قد تنجح المساعدات فى تدعيم رأس المال البشرى وذلك من خلال ما تستهدفه المساعدات من تمويل النفقات والبرامج الحكومية الموجهة للصحة والتعليم أو من خلال ما يؤدى إليه تحويل المهارات والابتكارات والأفكار من الدول المتقدمة للدول المتلقية سواء فى شكل مساعدات فنية أو واردات إلى دعم رأس المال البشرى وتحسين كفاءة إستخدام عناصر الإنتاج. كذلك قد تكون المساعدات موجهة لتمويل برامج التخطيط المالى وإدارة الموارد المالية والبيئية وتحسين الطاقة الاستراتيجية والإدارية وهو الأمر الذى يعمل على تحسين كفاءة رأس المال البشرى ودعم إنتاجيته. وقد تكون المساعدات موجهة للاستثمار في تنمية القطاع الزراعي والصناعى وهو الأمر الذى يساعد على زيادة الإنتاج الزراعي والصناعي وإبتكار طرق جديدة لتحسين الإنتاجية وهو ما يحقق بدوره منافع للفقراء. وقد تعمل المساعدات على تخفيف وتقليل الضغط الحكومى على القاعدة الضريبية وعلى مصادر التمويل المحلية وهو الامر الذى يحول دون حدوث تشوهات ويقلل من فرص التهرب الضريبى وهو ما ينعكس بلا شك إيجابياً على معدل الادخار والاستثمار.

الاتجاه الثالث: يرى أنصاره أن المساعدات الأجنبية تحدث مجموعة من الآثار السلبية والتى بدورها تحول دون تخفيض الفقر. حيث قد تعمل المساعدات على تخفيض حجم الادخار سواء كان الادخار الخاص (من خلال ما تؤدى إليه من تخفيض سعر الفائدة) أو الإدخار الحكومى (من خلال ما يقترن بهما من انخفاض مستوى الإيرادات الحكومية خاصةً إذا كانت تتخذ صورة منح). وقد تعمل المساعدات الأجنبية على مزاحمة وطرد الإستثمارات المحلية وقد تعمل على انخفاض ربحية وإنتاجية الاستثمار المحلى نظراً لما يصاحبها من شروط كتحويل نسبة من الأرباح للخارج أو تنفيذ المشروع بواسطة الشركات الأجنبية. وقد تعمل المساعدات الأجنبية على حدوث ظاهرة المرض الهولندى وهو ما يعمل على ضعف القدرة التنافسية للصادرات وتراجع مستوى ربحية الإنتاج من السلع القابلة للتبادل وتغذية الضغوط التضخمية وهوما يضر بدخل الفقراء. كما قد يتسم استخدام المساعدات بالتسرب وهو ما يشجع على تضخم الإنفاق الاستهلاكى الجارى. علاوةً على ما سبق لا تعتبر المساعدات مصدر مستقر وثابت للإيرادات لذا الاعتماد عليها

قد يؤدى إلى عدم استقرار وعدم استدامة النفقات الحكومية المخفضة للفقر والممولة بواسطة تلك المساعدات. وقد تعمل المساعدات (خاصةً الرسمية) على تغذية الأنشطة الهامشية ودعم النخب والقوى السياسية وهو الأمر الذى يساعد على ظهور فساد سياسى وإدارى. كما تعتبر المساعدات مصدر من مصادر الإيرادات الذى لا يخضع للمراجعة والمحاسبة، وهو ما يقلل من الحافز لدى الحكومات لتطوير كفاءتها المؤسسية وتحسين درجة المسألة والشفافية، بل قد تعمل الحكومات على إحداث مزيد من التدهور للحصول على قدر أكبر من المساعدات.

الاتجاه الرابع: يرى أن المساعدات تنجح فى خفض الفقر ولكن بشروط منها: توافر سياسات اقتصادية (مالية ونقدية وتجارية) كلية وبيئية سياسية ومؤسسية جيدة لتوفير حوافز الاستخدام والتخصيص الجيد للمساعدات. وتوافر أسواق مال متطورة لاستيعاب وامتصاص الآثار المحيطة للمساعدات على أسعار الفائدة والصرف. و تناسب حجم المساعدات المتدفقة مع القدرة الاستيعابية للدولة حتى لا يتجه جانب من هذه المساعدات إلى الانحراف تجاه مشروعات غير منتجة ومنخفضة العائد من جهة، وحتى لا تتوقف قدرة الدولة على سداد القرض ومستحقاته من جهة أخرى.

وسوف يتم فى الجزء التالى التطرق إلى الإطار التطبيقى للدراسة لاختبار فرضية البحث بأن زيادة حجم المساعدات الخارجية للدول المتلقية يؤدى إلى تخفيض مستوى الفقر بها.

٤- الإطار التطبيقى للدراسة

يتضمن الإطار التطبيقى جزء تحليلى لتطور سلوك متغيرات الدراسة خلال فترة التقدير، وجزء قياسى. حيث لاختبار الفرضية الاساسية للبحث فلابد من صياغة وتوصيف النموذج القياسى المستخدم، وتحديد مصادر الحصول على بياناته، ثم تقدير النموذج، وعرض النتائج وتحليلها إحصائياً ونظرياً. وقبل القيام بالتحليل والتوصيف والتقدير يجب تحديد كل من المتغيرات المستخدمة، وفترة التقدير، وعينة الدراسة.

١/٤ تحديد متغيرات النموذج وفترة التقدير

استناداً إلى الهدف الاساسى للبحث والذى ينصرف إلى التعرف على ما اذا كان زيادة حجم المساعدات الاجنبية يؤدى إلى تخفيض الفقر فى الدول المتلقية أم العكس فسوف تتمثل المتغيرات الاساسية للبحث فى كل من: متغير المساعدات الخارجية، ومتغير الفقر. وقد سبق توصيف هذين المتغيرين، وبناءً عليه سيتم إستخدام المساعدات الرسمية الانمائية كمؤشر للمساعدات الخارجية، ومؤشر التنمية البشرية كمؤشر للفقر. أما فيما يتعلق بالمتغيرات المساعدة وهى تلك التى يتم تحديدها اما بالاستناد إلى النظرية الاقتصادية او بالرجوع إلى الدراسات السابقة فسوف يتم استخدام مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والديمجرافية والتشريعية لتمثل بدورها قنوات لانتقال اثر المساعدات الخارجية على الفقر. وسوف يتم تقدير النموذج خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٢، حيث انه بالرغم من عدم توافر بيانات حول قيم مؤشر التنمية البشرية قبل عام ١٩٧٥، إلا أنه تتوافر بيانات حول قيم المكونات الخاصة به منذ عام ١٩٧٠ فى مؤشرات التنمية فى العالم للبنك الدولى، وفى هذا الصدد تم تكوين قيم المؤشر منذ ذلك التاريخ وللسنوات غير المتاحة بالتقرير بواسطة الباحثة إستناداً إلى المنهاجية المتبعة فى تقرير التنمية البشرية، أما عام ٢٠٠٢ فقد تم التوقف عنده حيث أنه أخر عام تتوافر عنه بيانات لعديد من المتغيرات.

٢/٤ اختيار عينة الدول

يتم اختيار عينة الدول فى ضوء الهدف من البحث. وبناءً علية يوجد معياران لاختيار دول العينة، وهما معيار الفقر، ومعيار المساعدات الخارجية.

فوفقاً ***لمعيار الفقر*** فقد ذكرت تقارير التنمية البشرية ان الدول تصنف على انها فقيرة اذا كانت قيمة دليل التنمية البشرية لها تقل عن ٥٠ درجة. وبناءً علية سوف يتم اختيار مجموعة من الدول التى تحقق قيمة تقل عن ٥٥ درجة - لتوسيع حجم العينة- لمؤشر التنمية البشرية ثم حساب نسبة المساعدات الرسمية الانمائية لهذه الدول. وفى هذا السياق فكما يوضح الجدول (١) فقد وقع الاختيار على ٣٧ دولة. وتم تصنيفها إلى دول اكثر فقراً وهي التى تحقق مؤشراً للتنمية البشرية يقل عن ٤٠٪ فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)-

حيث يمكن التعبير عن قيم مؤشر التنمية البشرية كنسب مئوية حيث القيمة القصوى للمؤشر ١٠٠ درجة ـ، ودول أقل فقراً وهي التى تحصل على مؤشراً للتنمية البشرية يزيد ٤٠٪ ويقل عن ٥٥٪. حيث حصلت افقر دولة (سريليون) على قيمة مقداها ٢٠٪ لمؤشر التنمية البشرية وتسلمت نسبة تقدر بنحو ١٨٪ من المساعدات لناتجها القومى الاجمالى خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)، بينما حصلت أقل الدول فقراً وهى المغرب والتى حققت مؤشراً للتنمية البشرية مقداره ٥٢٪ على نسبة من المساعدات تقدر بنحو ٢,٦ ٪ فقط من ناتجها القومى الاجمالى فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣).

ومن جهة أخرى فإنه وفقاً لمعيار المساعدات الخارجية فقد ذكرت إحدى الدراسات أن الدولة تصنف على أنها معتمدة على المساعدات إذا مثلت تلك المساعدات ما يزيد عن ١٠٪ من ناتجها القومى الإجمالى[17]. وبناءً على هذا المعيار تم اختيار مجموعة من الدول التى مثلت نسبة المساعدات لناتجها القومى الاجمالى ١٠٪ فأكثر فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣). ثم تم حساب مؤشر التنمية البشرية لهذه الدول. وفى هذا الصدد وقع الاختيار على ٤٠ دولة وتم تصنيفها إلى دول أكثر إعتماداً على المساعدات (نسبة المساعدات للناتج القومى الاجمالى تزيد عن ١٥٪)، ودول أقل إعتماداً على المساعدات (نسبة المساعدات لناتجها القومى الاجمالى تقل عن ١٥٪)، وفى هذا الصدد حققت كينيا وهى أقل دولة من حيث نسبة المساعدات للناتج (١٠,٠٥٪) مؤشراً للتنمية البشرية يقدر بـ٤٩٪، بينما حصلت اعلى دولة متسلمة للمساعدات فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣) وهى موزمبيق (٤٦٪) على مؤشر للتنمية البشرية يقدر بـ٣٠٪ وذلك كما يوضح الجدول رقم (٢).

(17)Deborah Brautigam, "Aid Dependence and Governance", **Expert Group Development Issues (EGDI),** 2000 , P 11.

جدول (١) إختيار العينة وفقاً لمعيار الفقر (قيم مؤشر التنمية البشرية)

دول أكثر فقرا ($HDI \prec 4$)		دول أقل فقرا ($\prec 4HDI \prec 5.5$)	
أكثر إعتمادا على المساعدات ($A/GNP \geq 10\%$)	أقل إعتمادا على المساعدات ($A/GNP \prec 10\%$)	أكثر إعتمادا على المساعدات ($A/GNP \geq 10\%$)	أقل إعتمادا على المساعدات ($A/GNP \prec 10\%$)
الكونغو الديمقراطية (٣٩,٨٪، ١١,٢٪)	نيجيريا (٣٢٪، ٥,٤٪)	مصر (٥٤٪، ١٠,٢٪)	المغرب (٥٣٪، ٢,٦٪)
موريتانيا (٣٩,٦٪، ٢٤٪)		ليسوتو (٥٠٪، ١٠,٢٦٪)	الهند (٤٩,٦٪، ٨,٢٪)
نيبال (٣٩,٣٪، ١٠,١٪)		غانا (٤٩,٩٪، ١٠,٢٪)	الكاميرون (٤٧,٧٪، ٤,٩٪)
رواندا (٣٧,٤٪، ١٩,٥٪)		بوروندى (٤٩,٦٪، ١٧,٨٪)	باكستان (٤٢,٢٪، ٣,٢٪)
مالاوى (٣٦٪، ١٩,٧٪)		الكونغو (٤٩,٣٪، ١١٪)	السودان (٤١,٧٪، ٤,٦٪)
جمهورية إفريقيا الوسطى (٣٥,٦٪، ١١,٣٪)		كينيا (٤٩٪، ١٠,٥٪)	بنجلاديش (٤١٪، ٤,٧٪)
بنين (٣٥,١٪، ١٠,٢٪)		جزر القمر (٤٨,٥٪، ٢٤,٧٪)	
جامبيا (٣٥٪، ١٦,٦٪)		بابوا غينيا الجديدة (٤٨٪، ١١,٧٪)	
موزمبيق (٣٠٪، ٤٦,٢٪)		هايتى (٤٥,٧٪، ١٠,٢٪)	
تشاد (٣١٪، ١١,٨٪)			
غينيا بيساو (٢٩,٩٪، ٤١٪)		توجو (٤٤,٦٪، ١٠,٢٪)	
إثيوبيا (٢٩,٧٪، ٤١٪)		زامبيا (٤٤,٤٪، ١٤,٩٪)	
بوركينا فاسو (٢٨٪، ١٣,٩٪)		مدغشقر (٤٣,٥٪، ١٠,١٢٪)	
مالى (٢٨٪، ١٧,٦٢٪)		أوغندة (٤٠٪، ١٢,٢٪)	
نيجر (٢٦٪، ١٣٪)			
سريليون (٢٠٪، ١٨٪)			

المصدر: بيانات *Aid / GNP* (نسبة المساعدات الرسمية للتنمية للناتج القومى الاجمالى) من **World Bank Indicators, CD. R 2003**. وبيانات *HDI* مؤشر دليل التنمية البشرية من **Human Development Report, Various Issues,**

جدول (٢) إختيار العينة وفقاً لمعيار المساعدات الخارجية

دول أكثر إعتماداً على المساعدات ($A/GNP \geq 15\%$)		دول أقل إعتماداً على المساعدات ($A/GNP \prec 15\%$)	
دول أكثر فقراً ($HDI \prec 5..5$)	دول أقل فقراً ($HDI \geq 5.5$)	دول أكثر فقراً ($HDI \prec 5..5$)	دول أقل فقراً ($HDI \geq 5.5$)
موزمبيق (٤٦,٢٪، ٣٠٪)	جزر سليمان (٢٦٪، ٥٧٪)	إثيوبيا (٢٩,٧٪)	الأردن (١٣,١٪، ٦٧٪)
غينيا بيساو (٤١,١٪، ٢٩٪)	نيكاراجوا (٢٢,٢٪، ٥٧٪)	بوركينا فاسو (١٣,٩٪، ٢٨٪)	سريلانكا (١٢,٩٪، ٦٨٪)
جزر القمر (٢٤,٧٪ و ٤٨٪)	جوانا (١٥,٢٪، ٦٩٪)	النيجر (١٣,٤٪، ٢٥٪)	بوستوانا (١٢,٢٪، ٥٩٪)
موريتنيا (٢٤٪، ٣٩,٦٪)		أوغندا (١٢,٢٪، ٤٠٪)	دومينيك (١١,٥٪، ٥٥٪)
جامبيا (٢١,٦٪، ٣٥٪)		تشاد (١١,٨٪، ٣٨٪)	هندورس (١٠,٥٪، ٦٠٪)
مالاوى (١٩,٧٪، ٣٦,١٪)		بابوا غينيا (١١,٧٪، ٤٨٪)	بوليفيا (١٠,٢٪، ٥٩٪)
رواندا (١٩,٥٪، ٣٧,٤٪)		جمهورية إفريقيا الوسطى (١١,٣٪، ٣٥,٦٪)	
بوروندى (١٧,٨٪، ٤٩,٦٪)		الكونغو الديمقراطية (١١,٢٪، ٣٩,٨٪)	
سيراليون (١٧,٨٪، ٢٠٪)		الكونغو (١١٪، ٤٩٪)	
مالى (١٧,٦٪، ٢٨٪)		السنغال (١٠,٧٪، ٣٧٪)	
زامبيا (١٤,٩٪، ٤٤٪)		بنين (١٠,٣٪، ٣٥٪)	
		مصر (١٠,٢٥٪، ٥٤٪)	
		هايتى (١٠,٢٣٪، ٤٥,٨٪)	
		غانا (١٠,٢٢٪، ٤٩,١٪)	
		ليسوتو (١٠,٢١٪، ٥٠٪)	
		كوت دفوار (١٠,٢٪، ٤٠,٦٪)	
		توجو (١٠,١٥٪، ٤٤,٦٪)	
		مدغشقر (١٠,١٤٪، ٤٣,٤٪)	
		نيبال (١٠,١١٪، ٣٩٪)	
		كينيا (١٠,٠٥٪، ٤٩٪)	

المصدر: نفس مصادر الجدول رقم (١)

يتضح من الجدول رقم (١) أنه يوجد ١٠ دول فقط تحقق فرضية الدراسة بان الدول الأكثر اعتماداً على المساعدات تكون أقل فقراً وأن الدول الاقل إعتماداً تكون أكثر فقراً، بينما تخالف فرضية الدراسة ٢٧ دولة حيث مع إنخفاض نسبة المساعدات تنخفض نسبة الفقر لـ٩ دول، ومع زيادة نسبة المساعدات للناتج يزداد الفقر (تنخفض قيمة مؤشر التنمية البشرية لـ١٨ دولة). وبالعكس للجدول رقم (٢) دولة، حيث تتفق فرضية الدراسة مع ٢٣ دولة، حيث مع تزايد نسبة المساعدات للناتج ينخفض الفقر، بمعنى ترتفع قيمة مؤشر التنمية البشرية (٣ دول)، ومع انخفاض هذه النسبة يزداد الفقر لـ٢٠ دولة. وبناءً على المعيارين السابقين فقد تحدد حجم العينة ليضم (٤٧ دولة) وذلك كما يوضح الجدول رقم(٣).

جدول رقم (٣) تطور القيم السنوية للمساعدات الخارجية ولمؤشر التنمية البشرية خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)

م	الدول	A/GNP ٪	HDI٪
١	الأردن	١٣,١٧	٦٦,٧٨
٢	السنغال	١٠,٧٧	٣٧,٠٣
٣	السودان	٤,٥٦	٤١,٧٨
٤	الكاميرون	٤,٩٥	٤٧,٧٨
٥	المغرب	٢,٥٩	٥١,٧٣
٦	النيجر	١٣,٣٨	٢٥,٩٣
٧	الهند	٠,٨٢	٤٩,٦٣
٨	أوغندا	١٢,٢٨	٤٠,١٣
٩	إثيوبيا	١٤,٤٩	٢٩,٧٣
١٠	بابوا غينيا الجديدة	١١,٦٨	٤٨,٠٠
١١	باكستان	٣,٢١	٤٢,٢٣

م	الدول	A/GNP %	HDI%
١٢	بنجلاديش	٤,٧٣	٤١,٣٥
١٣	بنين	١٠,٢٩	٣٥,١٥
١٤	بوركينا فاسو	١٣,٩٥	٢٨,٣٠
١٥	بروندى	١٧,٨٧	٤٩,٦٣
١٦	بوتسوانا	١٢,٢٤	٥٩,٥٠
١٧	بوليفيا	١٠,٢١	٥٩,٢٥
١٨	تشاد	١١,٨٠	٣١,٠٣
١٩	توجو	١٠,١٥	٤٤,٦٨
٢٠	جامبيا	٢١,٥٨	٣٥,٠٥
	جزر القمر	٢٤,٧٥	٤٨,٥٠
٢١	جزر سليمان	٢٥,٩٩	٥٧,٧٨
٢٢	جمهورية الكونغو	١١,٠٣	٤٩,٣٠
٢٣	جمهورية الكونغو الديمقرطية	١١,٢١	٣٩,٨٣
٢٤	جمهورية أفريقيا الوسطى	١١,٣٦	٣٥,٦٥
٢٥	جوانا	١٥,٢٨	٦٩,٦٣
٢٧	دومينيكي	١٩,٥٣	٣٧,٤٠
٢٨	رواندا	١٤,٩٦	٤٤,٤٠
٢٩	زامبيا	١٢,٩٢	٦٨,٢٨
٣٠	سريلانكا	١٧,٨٠	٢٠,٢٠
٣١	سريليون	١٠,٢٢	٤٩,٩٣
٣٢	غانا	٤١,١٤	٢٩,٩٨
٣٣	غينيا بيساو	١٠,١٧	٤٠,٦٠

م	الدول	A/GNP٪	HDI٪
٣٥	كوت ديفوار	١٠,٠٥	٤٩,٢٣
٣٦	كينيا	١٠,٢٧	٥٠,٣٣
٣٧	مالاوى	١٩,٧٠	٣٦,١٨
٣٨	مالى	١٧,٦٣	٢٨,٠٣
٣٩	مدغشقر	١٠,١٥	٤٣,٤٨
٤٠	مصر	١٠,٢٥	٥٤,٣٨
٤١	موريتانيا	٢٤,١٢	٣٩,٦٨
٤٢	موزمبيق	٤٦,٢١	٣٠,٠٠
٤٣	نيبال	١٠,١١	٣٩,٣٥
٤٤	نيجيريا	٠,٥٤	٣٢,٥٣
٤٥	نيكاراجوا	٢٢,٢٥	٥٧,٢٥
٤٦	هايتى	١٠,٢٣	٤٥,٨٣
٤٧	هندورس	١٠,٤٨	٦٠,١٨
الإجمالى		١٣,٧١	٤٤,٢٠

المصدر: نفس مصادر الجدول رقم (١)

٣/٤ تحليل تطور متغيرات الدراسة (الفقر والمساعدات الخارجية)

يوضح الجدول التالى بيان موجز بتطور قيم المساعدات الخارجية ومؤشر التنمية البشرية خلال الفترات (١٩٧٠-١٩٧٩)، (١٩٨٠-١٩٨٩)، (١٩٩٠-١٩٩٩)، (٢٠٠٠-٢٠٠٢) وذلك لمحاولة التعرف على نمط وإتجاه العلاقة التأثيرية بين المساعدات الخارجية والفقر خلال الفترات المختلفة وذلك للمجموعات الأربعة لدول العينة والمتمثلة

فى مجموعة الدول الأكثر فقراً، ومجموعة الدول الأقل فقراً، ومجموعة الدول الأكثر إعتماداً على المساعدات، ومجموعة الدول الأقل إعتماداً على المساعدات.

جدول (٤) : تطور قيم الفقر والمساعدات الخارجية للمجموعات المختلفة

السنوات	أكثر فقراً	أقل فقراً	اكثر إعتماداً على المساعدات	اقل إعتماداً على المساعدات
متوسط نسبة المساعدات للناتج القومى الاجمالى ٪				
١٩٧٠-١٩٧٩	١١	٨٫٨	١٥٫٨	٩٫٥
١٩٨٠-١٩٨٩	١٨٫٨	١١٫٤	٢٥	١٢
١٩٩٠-١٩٩٩	١٨٫٧	٩٫٣	٢٥	١١٫١
٢٠٠٠-٢٠٠٣	٢٣	٩٫٤	٢٨	١٢٫٩
الاجمالى	١٧٫٩	٩٫٧	٢٣٫٥	١١٫٣
متوسط قيم دليل التنمية البشرية ٪				
١٩٧٠-١٩٧٩	٢٦	٤١	٣٧	٤٠
١٩٨٠-١٩٨٩	٣٢	٤٦	٤١	٤٤
١٩٩٠-١٩٩٩	٣٥	٤٩	٤٣	٤٨
٢٠٠٠-٢٠٠٣	٣٧	٥٠	٤٧	٤٩
الاجمالى	٣٢	٤٧	٤١	٤٦

المصدر: نفس مصادر الجدول رقم (١).

يوضح الجدول السابق ما يلى :

١. حققت الدول الأكثر اعتماداً على المساعدات مستوى منخفض للتنمية البشرية. حيث بلغ متوسط نسبة المساعدات للناتج فى تلك المجموعة ٢٣,٥٪ فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)، وبلغت قيمة مؤشر التنمية البشرية فى متوسط تلك الفترة ٤١٪. ومن جهة أخرى حققت الدول الأقل اعتماداً على المساعدات (١١,٣٪) قيمة تقدر بنحو ٤٦٪ لمؤشر التنمية البشرية فى متوسط تلك الفترة. أي أن الدول الأكثر اعتماداً على المساعدات هي الأفقر.

٢. وعلى الجانب الآخر فقد اشارت البيانات أن الدول الأقل فقراً والتى حققت قيمة تقدر بنحو ٤٧٪ لمؤشر التنمية البشرية فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣) فقد حصلت على أقل نسبة للمساعدات مقارنه بباقى المجموعات حيث بلغت هذه النسبة نحو ٩,٧٪ فى متوسط فترة الدراسة، بينما الدول الأكثر فقراً والتى بلغت القيمة المتوسطة لمؤشر

التنمية البشرية بنحو ٣٢٪ فقد حصلت على نسبة أكبر من المساعدات الخارجية ١٧,٩٪ في متوسط فترة الدراسة.

٣. يلاحظ أن نسبة المساعدات للناتج قد شهدت تحسناً خلال فترة الثمانينيات مقارنة بالسبعينيات، وتعزى هذه الزيادة بصفة أساسية إلى بروز دور المنظمات الدولية كمؤسسات الامم المتحدة، وبنوك التنمية الاقليمية، علاوة على مرور العديد الدول النامية بازمات مالية وهو الأمر الذى ترتب عليه زيادة حجم المساعدات الاقتصادية بكافة اشكالها لتلك الدول، إضافةً إلى تبنى معظم الدول لبرامج الإصلاح وهو ما أدى إلى زيادة حجم مساعدات البنك الدولى وصندوق النقد الدولى المقدمة لها، وفى هذا الصدد برزت أهمية المساعدات من المنظمات الدولية واصبحت تستحوذ على نحو ٢٥٪ من إجمالى المساعدات[١٨]. ويتلاحظ من الجدول رقم (٤) اتجاه قيمة مؤشر التنمية البشرية إلى التحسن خلال الثمانينيات مقارنةً بالسبعينيات، حيث يلاحظ ارتفاع قيمة المؤشر بمعدل يتراوح بين ٤٪ إلى ٦٪ لكل المجموعات فى الوقت الذى تحسنت فية نسبة المساعدات بمعدل يتراوح من ٢,٦٪ إلى ٨,٢٪ خلال تلك الفترة.

٤. لوحظ تراجع نسبة المساعدات للناتج لكل المجموعات تقريباً خلال الفترة (١٩٩٠-١٩٩٩) ويعزى ذلك الانخفاض إلى عوامل تتعلق بالعجز المالى الذى تعرضت له ميزانيات عديد من الدول المانحة فى النصف الأول من التسعينيات، وتراجع الدوافع الاستراتيجية بعد انتهاء الحرب الباردة، والشكوك الكثيرة حول مدى فاعلية البرامج التى تمولها المساعدات فى الدول المتلقية، هذا علاوة على زيادة تدفق رؤوس الأموال الخاصة للدول النامية، وقد وصلت المساعدات الرسمية الثنائية لقمة انخفاضها فى عام ١٩٩٧ هذا فى الوقت الذى كانت تتجة فيه المساعدات متعددة الاطراف للزيادة لدعم برامج الاصلاح فى الدول المتلقية، ثم عاودت المساعدات الرسمية ارتفاعها بعد ذلك[١٩]. وفى هذا الصدد قدرت نسبة المساعدات للناتج فى متوسط الفترة (١٩٩٠-

---

(18)Ehrenfeld, "Foreign Aid Effectiveness, Political Rights and Bilateral Distribution", Op.Cit, P.3.

(19)**DFID, Deartment of International Development، Government of UK**, "The Impact of Climate Change on PRO –POOR Growth", Series NO. 02, 2004.

١٩٩٩) بما يتروح من ٩,٣٪ لمجموعة الدول الأقل فقراً إلى نحو ٢٥٪ لمجموعة الدول الأكثر اعتماداً على المساعدات. وعلى الجانب الآخر حدث تحسن بسيط فى قيم مؤشرات التنمية البشرية خلال تلك الفترة. حيث تراوح معدل التحسن ما بين ٢٪ إلى ٤٪.

٥. يتلاحظ من الجدول اتجاه نسبة المساعدات للناتج إلى الزيادة خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٣) لكل المجموعات، وفى نفس الوقت إتجهت قيم مؤشر التنمية البشرية للتحسن بدرجة ضعيفة.

٦. بينما زادت نسبة المساعدات الممنوحة للدول الأكثر فقراً بمعدل يقدر بـ١٢٪، زادت قيم مؤشر التنمية البشرية بمعدل يساوى ٦٪ خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)، وبينما زادت نسبة المساعدات الممنوحة للدول الأقل فقراً بمعدل يقدر بـ٦٪، زادت قيم مؤشر التنمية البشرية بمعدل يساوى ٩٪ خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣). ومن جهة أخرى تحسنت قيمة مؤشر التنمية البشرية للدول الأكثر إعتماداً على المساعدات بنحو١٠٪ فى الوقت الذى زادت فيه نسبة المساعدات الممنوحة لها بـ١٢,٢٪ خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)، أما فى الدول الأقل إعتماداً على المساعدات فقد حدث تحسن بسيط فى نسبة المساعدات الممنوحة لها خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣) حيث قدر بنحو ٢,٤٪ بينما تحسنت قيمة مؤشر التنمية البشرية خلال نفس الفترة بنحو ٩٪. وهو ما يعنى أن الدول الأكثر إعتماداً على المساعدات تحقق نتائج أقل أداءً فيما يتعلق بتخفيض الفقر مقارنةً بالدول التى تتسلم قدراً أقل من المساعدات. يتبين من الجدول السابق عدم استقرار العلاقة بين المساعدات والفقر فى عينة الدراسة، حيث تتجه مؤشرات التنمية البشرية للتحسن (بمعدلات مختلفة) سواء مع اتجاه قيم المساعدات للتزايد أو التناقص، وهو ما يستدعى دراسة هذا التأثير بصورة كمية.

٤/٤ توصيف وتقدير النماذج وتحليل النتائج

إستناداً إلى الدراسات السابقة فى البحث سيتم عرض وتقدير مجموعة من النماذج والمعادلات لقياس أثر المساعدات الخارجية على الفقر. ويتضمن العرض تحليلاً وتفسيراً اقتصادياً وإحصائياً للنتائج

١/٤/٤ توصيف النموذج المستخدم:

لاختبار فرضية البحث بأن المساعدات الخارجية تعمل على تقليل الفقر تم تقدير معادلة يكون فيها دليل التنمية البشرية هو المتغير التابع، وذلك على النحو التالى:

$$HDI = F(GY, IY, M2, Credit, Opn, FDI, Debt, GC, Q, Aid) \qquad \textbf{(1)}$$

حيث:

GY معدل نمو نصيب الفرد من الناتج.

IY معدل الاستثمار المحلى الاجمالى

$M2$ مؤشر للتعميق المالى وهو عبارة عن المفهوم الواسع لعرض النقود كنسبة للناتج المحلى الإجمالى Credit الائتمان المحلى الممنوح للقطاع الخاص كنسبة للناتج المحلى الإجمالى

opn مؤشر الاندماج الخارجى (الصادرات + الواردات)/ للناتج المحلى الاجمالى

FDI الاستثمار الاجنبى المباشر كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

$Debt$ المديونية الخارجية كنسبة للناتج المحلى الاجمالى.

الاستهلاك الحكومى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى Gc

Q مؤشر لكفاءة البيئة المؤسسية: وهو عبارة عن مجموع ثلاثة مؤشرات وهي: حفظ النظم والقواعد (of Law) Rule)، ومؤشر فساد المؤسسات العامة (Corruption Index)، ومؤشر الديمقراطية (Freedom House Index). ومن متوسط مجموع هذه المؤشرات الثلاثة تم التوصل لمؤشر كلى لكفاءة البيئة المؤسسية يتراوح نطاقه بين صفر (عدم كفاءة)، وعشر درجات (كفاءة تامة).

aid المساعدات الرسمية الانمائية كنسبة للناتج القومى الاجمالى

مصادر البيانات:

- البيانات المتعلقة بالمساعدات الأجنبية والاستثمار والدخل والاندماج التجارى والدين الخارجى والتعميق المالى تم الحصول عليها من: ***-World Bank Indicators, W. B. C.D.R, 2003.*** وقد تم تثبيت البيانات بأسعار ١٩٩٥، وتم استخدام العملة المحلية.

- البيانات المتعلقة بدليل التنمية البشرية تم الحصول عليها من ***Human development Report, .Various issues,***

- بيانات مؤشرات كفاءة البيئة المؤسسية تم الاعتماد على المصادر التالية:

- Economic Freedom Index, Economic Freedom Of The World, Annual Report. (2000-2003)

-Freedom Index, Heritage foundation

-WWW.freedomhouse.org -Corruption Perceptions Index, Transparency

ومن المتوقع - إستناداً الى النظرية الاقتصادية - أن يكون تأثير المتغيرات المستقلة على متغير مؤشر التنمية البشرية، ومن ثم على الفقر على النحو التالى:

- بالنسبة لمعدل النمو الاقتصادى فلا يوجد نمط محدد لتأثيره على الفقر. حيث أن النمو الذى يتحقق فى القطاعات التى تولد فرص عمل، وتولد عائد موجب للأصول التى يمتلكها الفقراء يساهم فى خفض الفقر، أما النمو الذى يتحقق فى القطاعات التى تتسم بضعف مساهمة الفقراء بها فلا تنجح فى خفض الفقر بل قد تعمل على زيادته. وهو ما يعنى ليس الحجم المطلق للنمو – بل أن نوع النمو هو الأهم فى خفض الفقر[٢٠].

- بالنسبة لمعدل الاستثمار فمن المتوقع أن يكون له آثاراً ايجابية على مؤشر التنمية البشرية، وذلك نظراً لما يولده الإضافة لرصيد رأس المال من وفورات خارجية (كالتعلم عن طريق العمل) تساعد بدورها على تحسين قاعدة رأس المال البشرى. ومن جهة أخرى ينظر الفرد للاستثمار على أنه بمثابة نوع من الأمان ضد مخاطر المستقبل نظراً لما يولده من

---

(20)See:
- Francis Teal,"How does low investment impact on poverty", **Centre for the Study of African Economie, Poverty in Africa-A Dialogue on Causes and Solutions, St Anne's College, Oxford**, 15-16 April 1999.
- Ian Gillson & Seila Page ,"Trade, Investment and Poverty", **Overseas Development Institute, UK** , February, 2004.

عائد نقدى وبالتالى كلما زادت قدرة الأفراد على الاستثمار كلما دفعهم ذلك لزيادة الإنفاق على سبل تحسين مستوى معيشتهم اطمئناناً لوجود عائد نقدى مستقبلى، ومن جهة ثالثة فإن زيادة الاستثمار إذا كانت ستوجه لمنشآت صغيرة ذات استخدام كثيف للعمل فإن ذلك سيعمل على خلق فرص عمل وتوليد أجور للعمالة غير الماهرة وهو ما يساعد بدوره على تقليل الفقر، أما إذا وجهت تلك الاستثمارات لمنشآت ضخمة ذات استخدام كثيف لرأس المال وللعمالة الماهرة فلن ينجح الاستثمار فى خفض الفقر بل قد يفيد أكثر أصحاب الدخول المرتفعة[٢١].

- وفيما يتعلق بتأثير التعميق المالى على مؤشر التنمية البشرية فمن المتوقع أن يكون تأثيره موجب. حيث إن زيادة درجة التعميق المالى يعنى اتساع نطاق الخدمات المالية المقدمة عن طريق الوسطاء الماليين مثل تعبئة المدخرات ودراسات الجدوى وتقييم المشروعات وهو ما يؤدى إلى تحسين المهارات والخبرات الإدارية والتجارية لرأس المال البشرى، ويؤدى إلى زيادة معدل الالتحاق بالمؤسسات التعليمية المصرفية[٢٢].

- ومن المتوقع أن يحدث متغير الائتمان الممنوح للقطاع الخاص كنسبة للناتج أثراً موجباً على مؤشر التنمية البشرية. حيث أنه كلما زادت هذه النسبة كلما دل ذلك على تخفيف قبضة الحكومة على دخول القطاع الخاص فى مجال الائتمان وزيادة حدة المنافسة، وهو ما يسمح لصغار المدخرين والمستثمرين على الدخول فى أسواق المال بحرية مما يمكنهم من جهة من موائمة الصدمات العكسية ليس من خلال تخفيض الإنفاق على ضروريات الحياة ولكن من خلال الاقتراض والدخول فى عمليات المضاربة والمعاملات المالية الأمر الذى يتيح لهم عائد نقدى للانفاق على تلك الضروريات، ومن جهة ثانية تحرير الخدمات المالية سيمكن الفقراء من تنفيذ استثمارات مربحة وبتكلفة منخفضة الأمر الذى يشجع على إقامة

---

(21)Sandrina Berthault Moreira, "Evaluating the Impact of Foreign Aid on Economi Growth: A Cross-Country Study (1970-1998)", **Paper Presented at the 15th Annual Meeting on Socio-Economics, Institute Politecnico de Setubal , Portugal,** June 26-28, 2003, P. 9.

(22) Simon Feeny, "The impact of Foreing Aid on Poverty and Human Well-Being in papua Neww Guina", **Asia-Pacific Development Journal,** Vol. 10, No.2, December 2003, PP: 84-85.(23) Jenny Bates, " Globalization, Poverty and Inequality: Setting the Record Straight", **Progressive Policy Institute, Policy Report,** August 29, 2000.

وتمويل المشروعات الصغيرة والاستثمارات ذات الافق الزمنى الضيق التى غالباً ما تكون موجهة لخدمة الفقراء(٢٣).

- ومن المتوقع أن يكون تأثير الانفتاح الخارجى على مؤشر التنمية البشرية موجباً. حيث إن إنخفاض القيود المفروضة على التجارة الخارجية يسمح بحدوث خفض فى النفقات، ويؤدى الى توافر فرص لتعرف المنظمين على مجالات الميزة التنافسية وهو ما يعمل على تحسين كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية، كما يسمح الانفتاح الخارجى بتدفق المهارات والأفكار والمعارف والعمالة الماهرة، كما سيسمح بتدفق المعلومات حول أهم الانجازات البحثية العالمية، الأمر الذى يسمح بتوسيع القاعدة البحثية فى المجتمع، وزيادة حجم التخصصات الفنية، والعلمية، ومن ثم تحقيق مستويات أعلى لرأس المال البشرى وتحسين مستوى معيشة الفقراء، ولكن على الجانب الآخر فإن تأثير الانفتاح على الفقر يتوقف على مدى استفادة الفقراء من القطاعات والسلع التى تخضع للانفتاح التجارى وعلى كفاءة السياسات والاطر المؤسسية التى تساعد الفقراء على الاستفادة من مزايا الانفتاح وتقويض ومقاومة مخاطر الانفتاح(٢٤).

- وفيما يتعلق بتأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على مؤشر التنمية البشرية فمن المتوقع أن يكون تأثيره موجب حيث توفر تلك الاستثمارات موارد مالية قابلة للاستثمار داخل الدولة، كما تسهم فى توفير فرص عمل، علاوة على ما تساهم به تلك الاستثمارات فى نقل أحدث التقنيات والمهارات وأساليب الإدارة والتسويق داخل الدولة وهو ما ينعكس أيجابياً على التنمية البشرية وعلى مستوى معيشة الفقراء(٢٥).

---

(23) See:
- Philipp Harm & Matthias Lutz, "The Macroeconomic Effect of Foreign Aid: a Survey", **University of ST.Gallen, Switzerland ،Department of Economics, Discussion Paper No. 2004**, 11, September, 2004, PP: 3-4.
- Tony Addison, George Mavrotas, & Mark McGillivray, "Aid, Alternative Sources of Finance and the Millennium Development Goals", **Paper Presented at the Annual Conference "Development Financing: Global Policy Agendas", World Institute for Development Economics Research, United nation University**, November, 2004, PP: 5-10.

(24)Jenny Bates, " Globalization, Poverty and Inequality: Setting the Record Straight", **Progressive Policy Institute, Policy Report,** August 29, 2000.

(25)Valpy Fitzgerald, " Foreign Iinvestment and Poverty: What are the Linkages؟", **Centre for the Study of African Economie, Poverty in Africa-A Dialogue on Causes and Solutions, St Anne's College, Oxford**, 15-16 April 1999.

- أما زيادة المديونية الخارجية فهى تعمل على زيادة الفقر وذلك بشكل مباشر وغير مباشر. حيث يترتب على زيادة المديونية تخفيض حجم الموارد المالية الحكومية المتاحة للنفقات الاجتماعية المخفضة للفقر وهو ما ينعكس سلباً على مستوى التنمية البشرية، كما أن زيادة المديونية الخارجية تعمل على تناقص تدفق الموارد الخارجية للدولة المدينة وهو ما يقلل من حجم الاستثمار المتاح لتمويل النفقات الاجتماعية. وبصورة غير مباشرة تؤدى زيادة المديونية الخارجية الى زيادة الفقر من خلال ما قد تؤدى إليه من تخفيض معدل الاستثمار الخاص ومن ثم تخفيض الدخل المتولد، أو لأن زيادة المديونية الخارجية تعتبر بمثابة ضريبة تدفعها الأجيال الحالية والمستقبلية فإن هذا يدفع المستثمرين على تأجيل الاستثمار أو الاستثمار فى أنشطة سريعة العائد أو تحويل استثماراتهم للخارج وهو ما ينعكس على مستوى المعيشة بالسلب[٢٦].

- ومن المتوقع أن يترتب على زيادة نسبة الاستهلاك الحكومى للناتج تخيض مستوى التنمية البشرية (زيادة الفقر) حيث أن زيادة نسبة الاستهلاك الحكومى للناتج سيعمل على تحويل جانب من الموارد القومية من الأنشطة الإنتاجية، والمدرة للربح إلى الأنشطة غير الإنتاجية المدفوعة بعوامل سياسية لتحقيق مصالح، ومكاسب شخصية للجهاز الإدارى، وللعناصر المسيطرة عليه فى نفس الوقت وهو الأمر الذى يقلل من إنتاجية العمل ورأس المال البشرى، كما سيولد ذلك حوافز للبحث عن الريع، حيث ستحاول فئة من الأفراد تدعيم ثروتها من خلال توجيه جهودها لتحويل المنافع الحكومية لها، بدلاً من توجيه جهودها نحو الأنشطة التى من شأنها تحسين **مستوى رأس المال البشرى.**

- أكدت معظم الدراسات على أن تحسين الكفاءة المؤسسية يؤدى إلى تخفيض الفقر، حيث إن وجود قواعد رسمية لحفظ الحقوق، وإتمام التعاقدات سوف يضمن الحصول على عوائد العملية الإنتاجية، وهو ما يحفز على الاستثمار فى التعليم، والتدريب المهنى، والتخصصى وذلك بهدف الاحتفاظ بأفراد تخدم المصالح الإنتاجية. الأمر الذى يرفع من

(26)Bioleau Loko, Montfort Mlachila, Raj Nallari and Kadima Kalongi, "The Impact of External Indebtedns on Poverty in Low Incone Country", **IMF Working Paper, WP/03/61**, March 2003, PP: 5-6.

نسبة المقيدين بمراحل التعليم، خاصة التخصصى، وهو ما يؤدى إلى ارتفاع مستوى رأس المال البشرى. كما أن إتساع نطاق الديمقراطية، والمشاركة العامة، وتدعيم آليات الخضوع للمساءلة سوف يدفع مؤسسات الدولة لتلبية المطالب العامة، الأمر الذى يدفعها لتوفير مزيد من الخدمات العامة (كالصحة، والتعليم، والمياه النظيفة، والصرف الصحى) بكفاءة وكفاية وهو ما يؤدى إلى زيادة العمر المتوقع، وزيادة معدل القيد بالتعليم(٢٧).

- وفيما يتعلق بتأثير المساعدات على الفقر فقد سبق توضيح أهم آليات الانتقال. ومن منطلق فرضية الدراسة فإن الأثر المتوقع هو أن زيادة المساعدات الخارجية تعمل على تحسين قيمة مؤشر التنمية البشرية ومن ثم تخفيض الفقر. وفيما يلى سيتم تقدير النموذج السابق وتفسير النتائج.

٤/٤/٢ نتائج تقدير النموذج:

سيتم الاعتماد على اسلوب تجميع السلاسل الزمنية (*Pooling*) بصورة مقطعية لعينة الدول (٤٧ دولة) خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٢ مع الأخذ فى الاعتبار أن هذه الفترة عبارة عن متوسط لقيم المتغيرات كل خمس سنوات للفترات (١٩٧٠-١٩٧٤)، (١٩٧٥-١٩٨٠) (١٩٨٠-١٩٨٤)، (١٩٨٥-١٩٨٩)، أما السنوات من ١٩٩٠ إلى ٢٠٠٢ فتتاح خلالها قيم سنوية للمتغيرات(٢٨). وبذلك يصبح إجمالى عدد المشاهدات ٧٩٨ (٤٧ × ١٧). وسيتم تطبيق طريقة المربعات الصغرى المعممة (*GLS*) فى التقدير وذلك لتصحيح إحتمال وجود مشكلة عدم ثبات تباين قيم الخطأ العشوائى. وفيما يلى نتائج التقدير.

---

(27) See:
- Johan Torstensson, "Property Rights and Economic Growth: An Empirical Study", **KYKLOS**, Vol.47, No.2, 1994, P.233.
- Matthew A. Baum, David A. Lake, "The Political Economy of Growth: Democracy and Human Capital", **American Journal of Political Science**, Vol.47, No.2, April 2003, PP.335-337

(٢٨) يرجع السبب فى هذا التقسيم إلى أنه كما سبق القول فإنه حتى عام ١٩٩٠ لم تكن هناك سلسلة زمنية متواصلة لبعض المؤشرات مثل دليل التنمية البشرية، ومؤشرات كفاءة البيئة المؤسسية المحلية. وكانت البيانات تتاح فقط فى شكل متوسط لكل خمس سنوات. لذا فقد تم توحيد قيم كل المتغيرات محل القياس بنفس الطريقة لتتمشى مع هذه المتوسطات.

توضح المعادلة رقم (٢) نتائج تقدير النموذج السابق:

$$HDI = 29.7 + 0.09IY + 0.15M2 + 0.11Opn + 0.30FDI + 0.21Credit + 0.15GY - 0.19AID_{-1} - 0.03GC \quad (2)$$

$$(2.2) \quad (6.2) \quad (13) \quad (6.2) \quad (6.9) \quad (2.7) \quad (-8.8) \quad (-2.9)$$

$$R^2 = 0.88$$
$$F = 893$$

وتوضح نتائج تقدير النموذج ما يلى:

- القيمة المبطأة للمساعدات الخارجية تحدث تأثيراً سلبياً على مؤشر التنمية البشرية. حيث أن كل زيادة مقدارها ١٪ فى نسبة المساعدات الرسمية للناتج تعمل على تراجع قيمة مؤشر التنمية البشرية بنحو ٠,١٩٪، وهذا التأثير معنوى عند درجة ثقة ٩٩٪. وتدل النتيجة السابقة على أن زيادة حجم المساعدات تؤدى إلى زيادة مستوى الفقر وتراجع مستوى الرفاهة فى الدول المتلقية وهو ما يخالف فرضية الدراسة.
- فيما يتعلق بتأثير المحددات الأخرى فقد حققت معظمها النتائج المتوقعة. حيث يترتب على زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الدخل بنحو ١٠٪ زيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية بنحو ٠,١٥٪. وكذلك يترتب على زيادة معدل الاستثمار بنحو ١٪ زيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية بنحو ٠,٠٩٪، وتعمل زيادة الاستثمار الأجنبى للناتج بنحو ١٪ على زيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية بحوالى ٣٪. كذلك يحدث مؤشر الاندماج الخارجى أثراً ايجابياً ومعنوياً على مؤشر التنمية البشرية، حيث قدرت قيمة المعامل بنحو ١٠٪. كما بلغت قيمة معامل التعميق المالى (٠,١٥) وبدرجة ثقة ٩٩٪ وهو ما يدل على أنه كلما زادت درجة التعميق المالى كلما أدى ذلك الى تحسين مستوى التنمية البشرية، وبالمثل دلت النتائج على أنه كلما زادت نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بنحو ١٪ زادت قيمة مؤشر التنمية البشرية بنحو ٢٪. وفيما يتعلق بمؤشر الكفاءة المؤسسية فقد اظهرت النتائج أن هذا المؤشر رغم أنه يحدث تأثيراً معنوياً وموجباً على مؤشر التنمية البشرية إلا أن إدخال متغير المساعدات الخارجية قد افقد مؤشر الكفاءة المؤسسية معنويته فى التأثير على مؤشر التنمية البشرية، وهو ما يدل على وجود علاقة

خطية قوية بين متغير المساعدات ومتغير الكفاءة المؤسسية للدولة لذا تم التقدير بعد استبعاد الأخير.

- أظهرت نتائج التقدير أن المتغيرات السابقة تفسر نحو ٨٨٪ من التغيرات فى مؤشر التنمية البشرية لدول العينة. ولم يحد متغير الدين المحلى أي تأثير معنوى على مؤشر التنمية البشرية لذا تم استبعاده.

٣/٤/٤ تفسير النتائج.

يمكن ارجاع الأثر السلبى للمساعدات على الفقر إلى عدة أسباب منها: الأثر السلبى للمساعدات على النمو الاقتصادى، أو لأن المساعدات الخارجية تعمل على مزاحمة وتراجع معدل الاستثمار، أو لأن المساعدات تعمل على زيادة النفقات الاستهلاكية الحكومية على حساب النفقات الإنتاجية، أو نظراً لما يقترن بالمساعدات من تخفيض لمستوى البيئة المؤسسية للدولة. وفى هذا السياق سيتم تقدير عدد من المعادلات للأخذ فى الاعتبار القنوات التأثيرية السابقة.

ا) التفسير من خلال الأثر على النمو:

اتفقت معظم الدراسات المتعلقة بالنمو على مجموعة من المحددات الأكثر تأثيراً على النمو. وبالتالى يمكن صياغة معادلة للنمو على النحو التالى:

$$GY = F(IY,, M2, Credit, Opn, Inf, Debt, Q, Edu, GC, Aid) \qquad (3)$$

حيث:

معدل التضخم Inf

معدل القيد الإجمالى بمراحل التعليم المختلفة Edu

ومن المتوقع أن يحدث كل من معدل الاستثمار ومؤشر التعميق المالى والائتمان المحلى والمعدل الإجمالى للقيد بالتعليم ومؤشر الاندماج الخارجى ومؤشر الكفاءة المؤسسية أثراً موجباً على معدل النمو، أما معدل التضخم (بسبب ما يحدثه من أثار تشوهية)، والمديونية

الخارجية (بسبب أثارها السلبية على معدل الاستثمار)، والاستهلاك الحكومى كنسبة للناتج (بسبب ما تحدثه من أثار سلبية على الكفاءة وتخصيص الموارد) فمن المتوقع أن تكون اشارتهم بالسلب. وفيما يلى نتائج تقدير معادلة النمو السابقة.

$$GY = 1.5 + 0.18IY + 0.03Edu - 0.02GC + 0.01Q + 0.02Opn + 0.05Aid_{-1} \quad \textbf{(4)}$$

$$(9.9) \quad (2.7) \quad (-1.8) \quad (3.5) \quad (5.5) \quad (2.7)$$

$$R^2 = 25$$

$$F = 40$$

وتوضح نتائج تقدير النموذج ما يلى:

- معظم المتغيرات المستقلة حققت نتائجها المتوقعة فى التأثير على النمو. أما المتغيرات الخاصة بالدين والتضخم والتعميق المالى والائتمان فقد تم استبعادها بسبب عدم معنويتها فى التأثير على النمو.

- أظهرت النتائج أن زيادة القيمة المبطأة للمساعدات الخارجية كنسبة للناتج بنحو ١٪ تؤدى الى زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج بحوالى ٠,٠٥٪ وذلك عند مستوى معنوية ١٪. وهو ما يعنى أن زيادة المساعدات الخارجية تنجح فى زيادة معدل النمو، ولكنها تعمل على تخفيض الفقر فى الدول المتلقية. وهو ما يعنى أن معدل النمو - رغم تأثيره الايجابى على مؤشر التنمية البشرية - لا يعتبر من قنوات تأثير المساعدات على الفقر فى الدول المتلقية، ومن ثم لابد من البحث عن قنوات أخرى للتأثير.

٢) *التفسير من خلال الأثر على الاستثمار*

توجد أشكال عديدة لدالة الاستثمار أغلبها يأخذ متغير سعر الفائدة الحقيقى ومعدل نمو الناتج، ونسبة الائتمان المحلى كمتغير للتحرير المالى، علاوةً على متغيرات أخرى من المتوقع تأثيرها على الاستثمار. وبناءً عليه يمكن صياغة معادلة الاستثمار على النحو التالى:

$$IY = F(GY, Credit, I, Debt, Q, Hdi, Aid) \quad \textbf{(5)}$$

ومن المتوقع أن يحدث معدل النمو تأثيراً ايجابياً على معدل الاستثمار، حيث تمكن زيادة الدخول المتولدة من زيادة النمو - من خلال المضاعف - على زيادة معدل الاستثمار.

كذلك من المتوقع أن يترتب على زيادة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص زيادة معدل الاستثمار حيث يتيح التحرر فى سوق المال من القيود المفروضة عليه وجود منافسة بين مؤسسات القطاع الخاص على الموارد الائتمانية المتاحة وهو ما يؤدى الى تحسين الاستثمار من حيث الكم والكيف. أما ارتفاع سعر الفائدة الحقيقى على الاقراض فمن المتوقع أن يعمل على خفض معدل الاستثمار من خلال رفع تكلفة الاقتراض. أما زيادة المديونية الخارجية فلانها تعتبر بمثابة ضريبة تدفعها الأجيال الحالية والمستقبلية فإن هذا يدفع المستثمرين على تأجيل الاستثمار أو الاستثمار فى أنشطة سريعة العائد أو تحويل استثماراتهم للخارج وهو ما ينعكس سلباً على معدل الاستثمار، وكذلك تؤدى زيادة المديونية الخارجية وما ينجم عنها من زيادة اعباء خدمة الدين إلى انخفاض الحصيلة المتاحة للدولة من الصرف الاجنبى وهو ما يضعف من قدرة الدولة على استيراد السلع الرأسمالية الأمر الذى يؤدى إلى تعثر وتوقف كثير من المشروعات الاستثمارية. ومن المتوقع أن تؤثر التنمية البشرية ايجابياً على معدل الاستثمار، حيث أن تحسن مستوى التنمية البشرية يضيف للطاقة والمقدرة الاستيعابية لعنصر العمل ويعمل على تغيير أساليب الإنتاج وتبنى نظم أكثر تقدماً وهو ما يؤدى الى زيادة معدلا الاستثمار. وفيما يتعلق بتأثير الكفاءة المؤسسية على معدل الاستثمار فإن التأثير المحتمل يكون موجب، وتفسير ذلك أن وجود إطار مؤسسى معزز لحماية حقوق الملكية والمعاملات الاقتصادية سوف يعمل على خفض نفقة المعاملات، وتقليل درجة عدم التأكد، ومن ثم تسهيل الترتيبات المؤسسية اللازمة لتنفيذ صفقات الاستثمار(٢٩).

وفيما يلى نتائج تقدير معادلة الاستثمار السابقة.

$$IY = 8.1 + 0.039GY + 0.09Credit - 0.33I - 0.07Debt + 0.12Aid_{-1} + 0.19HDI_{-2} \quad \textbf{(6)}$$

(9.3) (8.1) (-6.4) (-6.1) (7.6) (7.3)

$R^2 = 85$

$F = 669$

(29)John W. Dawson, "Institutions, Investment, and Growth: New Cross-Country and Panel Data Evidence", **Economic Inquiry**, Vol.XXXVI, October 1998, P.605.

واظهرت النتائج أن زيادة نسبة المساعدات الخارجية للناتج بـ١٪ تؤدى بعد فترة واحدة إلى زيادة معدل الاستثمار المحلى بنحو ١,٠٪، وهذا التأثير معنوى بدرجة ثقة ٩٩٪، حيث بلغت قيمة t الإحصائية نحو ٧,٦. حيث تعمل المساعدات على توفير التمويل اللازم للاستثمار، وتوفير موارد النقد الأجنبى وهو ما يمكن من تمويل الواردات الرأسمالية والوسيطة. كما تعمل المساعدات الأجنبية على زيادة الاستثمار العام من خلال تخفيف القيود على الموارد العامة المتاحة. وفيما يتعلق بالمحددات الأخرى فقد حققت كلها النتائج المتوقعة فى التأثير على معدل الاستثمار. ويوضح التحليل السابق أن معدل الاستثمار (حيث أنه يحدث تأثيراً موجباً على مؤشر التنمية البشرية) لا يعتبر من ضمن قنوات تأثير المساعدات على الفقر فى الدول المتلقية.

التزاحمية.

التفسير من خلال **الأثر على الإنفاق الحكومى:**

فى هذا الصدد يتم قياس أثر المساعدات الخارجية على كل من النفقات الحكومية الجارية والرأسمالية على حدة لإختبار فرضية أن المساعدات تتسم بالتسرب (Fungibility)، بمعنى أنها تؤدى الى زيادة النفقات الحكومية الجارية على حساب النفقات المنتجة.

$$GCur = 14.9 - .02.6pop - 0.0006y - 0.09TdebtS + 0.09tax + 0.04aid_{-1} \qquad (4)$$

$$(-2.6) \qquad (-2.9) \qquad (-2.7) \qquad (7.7) \qquad (3.3)$$

$R^2 = 78\%$

$F = 540$

$$GCap = 1 + 6 - 4.3pop - 9.3y - 1.2TdebtS + 2.7tax + 1.1aid_{-1} \qquad (5)$$

$$(7.9) \qquad (-1.7) \qquad (-11) \qquad (9.7) \qquad (1.1)$$

$R^2 = 40\%$

$F = 94$

حيث:

$GCur$ الانفاق الحكومى الجارى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

$GCap$ الانفاق الحكومى الرأسمالى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

pop حجم السكان

TdebtS اعباء خدمة الدين الخارجى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

tax الايرادات الضريبية كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

كل البيانات السابقة تم الحصول عليها من: ***World Bank Indicators, W. B. C.D.R, 2003***

اظهرت النتائج أن زيادة المساعدات الخارجية بـ١٠٪ تؤدى إلى زيادة نسبة النفقات الحكومية الجارية بنحو ٠,٤٪، وهذا التأثير معنوى حيث بلغت قيمة *t* نحو(٣,٣). أما تأثير المساعدات على النفقات الحكومية الرأسمالية فهو موجب وغير معنوى. وتدل النتائج السابقة على أمرين، وهما أن الطاقة الاستيعابية للدول المتلقية محدودة، حيث تكون المساعدات أكبر من قدرة الاقتصاد القومى على توجيهها نحو الاستثمارات المربحة وهو ما يؤدى إلى استهلاك جانب من تلك المساعدات، بمعنى تحويلها لتمويل نفقات حكومية غير منتجة كالدعم والنفقات العسكرية على حساب النفقات الاستثمارية، أما الأمر الثانى فهو إتسام استخدام المساعدات بظاهرة التسرب (بمعنى أن يتم سحب جانب من هذه المساعدات من القطاع الموجهة إليه المساعدة كقطاع الصناعة أو الطاقة أو الصحة إلى قطاعات أخرى غير منتجة) وهو ما يدل على عدم كفاءة استخدام المساعدات فى الدول المتلقية، وهو ما ينعكس بدورة سلباً على معدل النمو ومستوى التنمية البشرية. ويؤثر حجم السكان سلباً على الانفاق الجارى والرأسمالى، حيث مع ارتفاع حجم السكان تنخفض نفقات توفير السلع الحكومية العامة (بسبب وجود نفقات ثابتة) الأمر الذى يؤدى إلى انخفاض حصة الانفاق الحكومى من الناتج[٣٠]. كما يترتب على ارتفاع الدخول فى تلك الدول انخفاض الطلب على السلع والخدمات العامة الجارية والرأسمالية لصالح الطلب على السلع المنتجة بواسطة القطاع الخاص[٣١]. أما أعباء الدين فهي تؤثر سلباً، حيث كلما ارتفعت اعباء خدمة الدين (الاقساط والفوائد) كلما ضعفت قدرة الدولة على السداد وهو ما يضطرها إلى خفض نفقاتها الجارية والرأسمالية. ومما لا شك فيه أنه كلما ارتفعت نسبة

(30)Bun Song lee & Shuanglin lin, "Government Size, Demographic Changes, and Economic Growth", **International Economic Journal,** Vol.8, No.1, 1994, P.103

(31)Krishna Gupta, "An Inquiry into Determinants of Government Size in Developing Countries and Related Issues of Socioeconomic Development", **State University of New York,** 2000, P.3.

الايرادات الضريبية للناتج كلما زادت قدرة الدولة على التمويل، وهو ما يدفعها إلى التوسع فى نفقاتها الحكومية الجارية والرسمالية.

٣) الأثر على الكفاءة المؤسسية:

لقد استرعت الكفاءة المؤسسية الانتباه فى السنوات الأخيرة، حيث ذكرت المنظمات والهيئات الدولية أن السبب الأساسى لاتساع فجوة الفقر على مستوى العالم هو اختلاف الدول فى مستوى بيئاتها المؤسسية. لذا سوف يتم بحث هذا المتغير باهتمام خاص كأحد قنوات الانتقال. وفى هذا الصدد تم اجراء عديد من المعادلات:

$HDI=0.27+.0.003AQ_{-1}+0.0006opn+0.001iy+0.0004y+0.003fdi+0.002m2+0.0006debt+0.001q$

(39) (8.7) (8.3) (4.5) (22) (6.3) (11)
(3.6) (3.1)

$R^2 = 93\%$ (6)

$F = 1291$

حيث AQ هو عبارة عن متغير للتفاعل بين قيم المساعدات الخارجية كنسبة للناتج وقيم متغيرات الكفاءة المؤسسية. وأظهرت النتائج أن معامل تأثير هذا المتغير يقدر بنحو (٠,٠٠٣)، وهذا التأثير معنوى عند درجة ثقة ٩٩٪. وهو ما يعنى أن المساعدات الخارجية تنجح فى تخفيض الفقر بشرط وجود بيئة مؤسسية جيدة. حيث عندما تقدر قيمة مؤشر الكفاءة بـ١٠ درجات يترتب على زيادة نسبة المساعدات للناتج بـ١٠٪ زيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية (تخفيض الفقر) بنحو ٠,٣٪، بينما تؤدى إلى تحسين قيمة هذا المؤشر بنحو ٠,٠٣٪ فقط عندما تكون قيمة مؤشر الكفاءة المؤسسية درجة واحدة.

$HDI=0.63+0.0008urb+0.0002opn+0.0008iy+0.0003y+0.0006fdi+0.0005_{m}2-0.36age+0.0006Ahq-0.0014Alq$

(32) (5.4) (2.4) (2.4) (10.6) (1.7) (3.5) (-17.8) (2.2) (-7.1)

$R^2 = 93.6\%$ (7)

$F = 1049$

حيث:

urb تشير إلى نسبة التحضر

age معدل الإعالة

المتغيرات (Alq, Ahq) تشير الى التفاعل بين قيم متغير نسبة المساعدات للناتج وقيم المتغير الصورى للبيئة المؤسسية مرتفعة الكفاءة (hq)، والبيئة المؤسسية منخفضة الكفاءة (lq) لدول العينة على التوالى. حيث يأخذ المتغير الصورى للكفاءة المرتفعة hq القيمة واحد فى حالة ما إذا كانت قيمة مؤشر الكفاءة ≤ ٥ درجات، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك. أما المتغير الصورى للكفاءة المنخفضة فيأخذ القيمة واحد فى حالة إذا كان مؤشر الكفاءة ≻ ٤,٩ درجة، وصفر بخلاف ذلك.

واظهرت النتائج أن تأثير المساعدات فى الدول وخلال فترات الكفاءة المؤسسية المرتفعة يكون موجباً ومعنوياً، حيث قدرت قيمة المعامل بنحو (٠,٠٠٠٦)، بينما تأثير المساعدات على مؤشر التنمية البشرية فى الدول وخلال فترات الكفاءة المؤسسية المنخفضة يكون سالباً ومعنوياً (- ٠,٠٠١٤). وقد تم التأكد من النتائج السابقة بتقسيم دول العينة (٤٧ دولة) إلى مجوعتين، وهما: المجموعة الأولى: دول مرتفعة الكفاءة، وهى التى تحصل على مؤشر للكفاءة يفوق ٥ درجات فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٢)، وعددها ١٤ دولة، والمجموعة الثانية: دول منخفضة الكفاءة المؤسسية، وهى تلك التى تحقق مستوى للكفاءة يقل عن ٤,٩ درجة فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٢)، وعددها ٣٣ دولة.

واظهرت النتائج ما يلى:

$$HQC = 1.47 + .0.02aid + 0.004opn + 0.014iy - 0.008pop + 0.016debt + 2.2HDI \qquad (8)$$

(10.7) (4.4) (2.1) (3.5) (-7.3) (4.2) (2.2)

$R^2 = 76\%$

$F = 297$

$$HQChdi = 0.35 + .0.004aid + 0.004q + 0.001iy + 0.001y + 0.002cred + 0.0005m2 \qquad (9)$$

(39) (10) (2.1) (4.7) (12.7) (7.2) (1.9)

$R^2 = 54\%$

$F = 1206$

$$LQC = 2.27 - 0.0007aid + 0.004opn + 0.01cred - 0.0006pop + 0.036debt + 0.014m2$$
(10) (16.3) (-1.7) (2.9) (3.1) (-6.5) (6.7)
(3.4) $R^2 = 88\%$ $F = 248$

$$LQChdi = 0.98 - 0.0015aid - 0.004GY + 0.002cred + 0.0008opn - 0.68age + 0.02urb - 0.0009debt \quad (11)$$

(25) (-2.1) (-2.8) (2.2) (4.7) (17) (3.9)
(-1.8) $R^2 = 80\%$

$F = 138$

حيث:

HQC قيم مؤشر الكفاءة للدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة.

LQC قيم مؤشر الكفاءة للدول ذات البيئة المؤسسية السيئة.

HQChdi مؤشر التنمية البشرية للدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة.

LQChdi مؤشر التنمية البشرية للدول ذات البيئة المؤسسية السيئة.

وتدل النتائج السابقة على ما يلي:

- يترتب على زيادة المساعدات بـ ١٠٪ تحسين قيمة مؤشر التنمية البشرية (تخفيض الفقر) بنحو ٠,٠٤٪ فى الدول مرتفعة الكفاءة وهذا ما توضحه المعادلة رقم (٩).
- يترتب على زيادة نسبة المساعدات للناتج بـ ١٠٪ تراجع قيمة مؤشر التنمية البشرية (زيادة الفقر) فى الدول ذات الكفاءة المؤسسية المنخفضة بنحو (٠,٠١٥٪) وهذا ما توضحه المعادلة رقم (١١).
- ينجم عن زيادة تدفق المساعدات تدهور وتراجع مستوى الكفاءة المؤسسية للدول ذات الكفاءة المنخفضة بنحو (٠,٠٠٧٪) لكل زيادة قيمتها ١٠٪ لنسبة المساعدات للناتج، وعلى العكس من ذلك كل زيادة بـ ١٠٪ فى نسبة المساعدات للناتج تعمل على تحسين كفاءة البيئة المؤسسية للدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة بنحو ٠,٢٪ وهذا ما توضحه المعادلتان (٨)، و(١٠).

ومضمون النتيجة السابقة أن الدول الفقيرة والأسواء فى كفاءتها المؤسسية تجنى آثاراً سلبية صافية من تدفق المساعدات الخارجية لها حيث إن الدول ذات الكفاءة المؤسسية المنخفضة تفتقر إلى حوافز الاستخدام الكفء للمساعدات الخارجية، وهو ما يجعل تخصيص واستخدام تلك المساعدات موجهاً نحو اشباع الحاجات السياسية وإرضاء تفضيلات النخب والقوى السياسية بدلاً من أن تكون مركزة تجاه اشباع المطالب العامة والتى تفتقر التأثير فى صنع القرار السياسى، وهو ما يؤدى إلى تراجع مستوى التنمية البشرية. بينما الدول الفقيرة ولكنها تتمتع بمستوى مرتفع لكفاءتها المؤسسية هى الاقدر على الاستخدام والتخصيص الأمثل للمساعدات الخارجية على نحو يصل منافعة للفقراء.
علاوةً على ما سبق قد تتسبب المساعدات الخارجية فى إحداث مزيد من التدهور والتراجع لمستوى البيئة المؤسسية للدول ذات المستوى الأقل للكفاءة المؤسسية، حيث إن زيادة الاعتماد على المساعدات الأجنبية فى ظل عدم إمكانية إخضاع السلطات العامة للمحاسبة والمساءلة يؤدى إلى عدم إخضاع تلك المساعدات للمراجعة والمراقبة وهو ما يعنى انحراف هذه الموارد العامة تجاه أنشطة هامشية لا يمكن مراقبتها، حيث قد تستخدم لإشباع بعض الأغراض الخاصة كدعم مشروعات عامة غير منتجة أو تشغيل مجموعات معينة من جماعات المصالح والضغط لتحقيق أغراض خاصة بدلاً من توجيهها للبرامج التى تشبع المنافع والاحتياجات العامة فى الدول المتلقية، كما أن التوسع فى منح المساعدات الأجنبية قد يحفز العمال على إعادة تخصيص وقتهم من إكتساب المعارف التى تصقل مهاراتهم الوظيفية إلى اكتساب المعارف والأساليب التى تنمى مهاراتهم فى إكتساب رضا القيادات وأصحاب السلطة للحصول على حصة من هذه المساعدات. أما الدول ذات الكفاءة المؤسسية المرتفعة والتى تتمتع بوجود آليات للمحاسبة والمساءلة والأكثر إستجابة لتفضيلات ومطالب العامة والتى تمتلك أطر مؤسسية مدعمة للحقوق والملكيات والمنافسة الحرة فإنها تملك حوافز الاستخدام الجيد للمساعدات وهو ما يجعلها تخصص جانب من تلك المساعدات لتحسين آليات التدريب والتعليم وتحسين كفاءة الخدمات الاجتماعية

والخدمات العامة كما تخصص جانب من تلك المساعدات لتحسين أطرها المؤسسية خوفاً من التعرض للمساءلة والمحاسبة(٣٢).

٤/٤ خيارات السياسة *Policy Implication* (نحو تفعيل دور المساعدات الخارجية فى تخفيض الفقر).

تأسيساً على ما سبق أمكن التوصل إلى نتيجة مفادها أن المساعدات الأجنبية تعمل على تخفيض الفقر فى الدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة، وتؤدى إلى نتائج سلبية فى الدول ذات البيئة المؤسسية السيئة. وطالما أن الهدف الأساسى المتفق عليه عالمياً للمساعدات هو تخفيض أعداد الفقراء فإن الأمر يقتضى التوسع فى تقديم المساعدات للدول الفقيرة. وبناءً على ما سبق يصبح السؤال الذى يفرض نفسه هو كيف يمكن تحسين وتفعيل أثر المساعدات تجاه تخفيض الفقر فى الدول المتلقية؟. وفى هذا السياق لابد من وضع استراتيجية تستهدف تحسين كفاءة تخصيص واستخدام المساعدات الخارجية فى الدول المتلقية. وتأسيساً على ذلك سوف ترتكز تلك الاستراتيجية على محورين، وهما:

المحور الأول: تحديد النمط الأمثل لتخصيص المساعدات الاجنبية.

المحور الثانى: آليات الاستخدام الأمثل للمساعدات.

٤/٤/١ النمط الأمثل لتخصيص المساعدات الأجنبية

إن تحديد النمط الأمثل لتخصيص المساعدات الأجنبية يتطلب التعرف على النمط الحالى لتخصيص المساعدات الأجنبية. وفى هذا الصدد تم تقدير معادلة يكون فيها المتغير التابع هو نسبة المساعدات الرسمية للتنمية للدول المتلقية. أما المتغيرات المستقلة فتتمثل فى مجموعة من المحددات التى تعكس بدورها المصالح الاستراتيجية، والسياسية، والاقتصادية للجهات المانحة. وفى هذا الصدد تتمثل تلك المحددات فيما يلى(٣٣):

---

(32)See:
- Deborah Brautigam, Op.Cit, PP: 23-25.
- Stefani Teggemann, "Corruption & Development Assistance", **Public Sector Reform Site , World Bank,** 2002, P.2
- Stephen Knack, "Aid Dependence and the Quality of Governance: A Cross-Country Empirical Analysis", **World Bank Working Paper, No. 2396,** July 2000, P.2.

(33) See:
- Craig Burnside and David Dollar, "Aid, Policies, and Growth", Op.Cit, PP: 26-30.=>

• نسبة الانفاق العسكرى للناتج المحلى الاجمالى: ويعكس هذا المؤشر الأهمية الاستراتيجية للدول المتلقية. حيث من المتوقع أن زيادة النفقات العسكرية تجعل الدول أكثر أهمية لأن تصبح حليفاً للجهة المانحة، ومن ثم تجعلها تحصل على نسبة أكبر من المساعدات. سيرمز لهذا المتغير بـ(*mex*).

• واردات الأسلحة كنسبة لاجمالى الواردات فى الدول المتلقية: ويعكس هذا المؤشر الأهمية الاستراتيجية والعسكرية للدول المتلقية المستوردة للسلاح. سيرمز لهذا المتغير بـ(*arm*).

• وقد تم الحصول على بيانات المتغيرين السابقين من كل من:

-World Bank Indicators, W. B. C.D.R, 2003

-Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI), Year Book of World Armaments and Disarmaments, Oxford University Press, Various Issues.

• متغيرات صورية: تعبر عن المصالح السياسية والدبلوماسية للجهات المانحة ومنها:

  - متغير صورى لدول إفريقيا جنوب الصحراء والتى تحصل على القدر الأكبر من المساعدات الاوربية. سيرمز لهذا المتغير بـ(*sub*).
  - متغير صورى للدول التى كانت مستعمرات فرنسية والتى تتلقى معاملة خاصة من فرنسا سيرمز لهذا المتغير بـ(*France*)..

• مؤشر الحرية الاقتصادية: ليعبر عن تفضيل الجهات المانحة توجيه مساعداتها للدول التى تنتهج برامج الاصلاح الاقتصادى والأكثر توجهاً نحو آليات السوق الحر. ومصدر الحصول على المؤشر من:

- Economic Freedom Index, Economic Freedom Of The World, Annual Report. (2000-2003)

-Freedom Index, Heritage foundation

• مؤشر التنمية البشرية، ومعدل وفيات الاطفال الرضع، نصيب الفرد من الدخل، وحجم السكان لتعكس الاعتبارات الإنسانية لتخصيص المساعدات.

=- Anne Boschini, & Anders Olofsgard, "Foreign Aid: an Instrment for Fighting Poverty or Communism, **Department of Economics, Stockholm University**, April, 2002, PP: 15-20.

وقد تم تقرير المعادلة لدول العينة (٤٧ دولة) باستخدام اسلوب تجميع السلاسل الزمنية بصورة مقطعية، وتم التوصل للنتائج التالية:

$$Aid = 4.9 - 0.001y - 0.9HdI + 0.007mex + 1.43arm + 1.49sub + 1.42franc + 0.006q$$

(12)

(15) (-2.9) (-15) (2.6) (6.5) (9.7) (7.9)

(1.9) $R^2 = 95\%$ $F = 1586$

وتدل النتائج السابقة على أن المصالح الاستراتيجية والسياسية تلعب الدور الأكبر فى تخصيص المساعدات للدول المتلقية. حيث يترتب على زيادة نسبة واردات الأسلحة لاجمالى الواردات بـ١٠٪ زيادة نسبة المساعدات العسكرية للدول المتلقية بنحو ١,٤٪، كذلك يترتب على زيادة نسبة الانفاق العسكرى للناتج بـ١٠٪ زيادة نسبة المساعدات للناتج بنحو ٠,٠٧٪ للجهات المتلقية. اذا كانت الدول منتمية لدول افريقيا جنوب الصحراء، أو كانت مستعمرة فرنسية فانها تحصل على قدر كبير من المساعدات الأجنبية. أما الدول الأفقر والتى لديها مستوى أقل للتنمية البشرية ومستوى أقل للدخل فتحصل على نسبة أكبر من المساعدات الخارجية، حيث بلغت قيم المعاملات الخاصة بتلك المتغيرات (-٠,٠٠١)، (-٠,٩).. وقد تم ادخال مؤشر الكفاءة المؤسسية فى المعادلة السابقة للتعرف على ما اذا كان النمط الحالى لتخصيص المساعدات يأخذ فى اعتباره البيئة المؤسسية للدول المتلقية أم لا؟ وفى هذا الصدد دلت نتائج التقدير على أن مؤشر الكفاءة المؤسسية لم يحدث أي تأثير معنوى على المساعدات. أما معامل تأثير كل من مؤشر الحرية الاقتصادية ومعدل وفيات الرضع فقد فقدت معنويتهما مع إدخال مؤشر الكفاءة، وذلك رغم تأثيرهما المعنوى قبل إدخال مؤشر الكفاءة، وهو ما يدل على أن الدول الأكثر توجهاً نحو اقتصاد السوق الحر والتى تنتهج برامج للاصلاح الاقتصادى، والدول التى لديها معدلات أعلى لوفيات الأطفال تحصل على نسبة أكبر من المساعدات الخارجية (ربما يفسر ذلك بوجود علاقة إرتباطية كبيرة بين هذين المتغيرين ومؤشر الكفاءة المؤسسية).

وتدل النتائج السابقة على أن النمط الحالى لتخصيص المساعدات يكون محكوماً بالعوامل الاستراتيجية والسياسية والعوامل الإنسانية ولا يأخذ فى اعتباره مدى وجود بيئة

محلية مؤيدة للاصلاح المؤسسى فى الدول المتلقية كشرط مسبق لتوزيع المساعدات، وهو ما يقلل من فاعلية تلك المساعدات فى تخفيض الفقر.

بناءً عليه فإن النمط الأمثل لتخصيص المساعدات يجب أن يقوم على مبداين:

الاول: المساعدات يجب أن تخصص وتوجه لتخفيض الفقر

الثانى: أن يكون وجود بيئة مؤسسية ومحلية جيدة هى شرط مسبق لتخصيص المساعدات.

ومن أجل تحقيق هذين المبداين فلابد من اقتراح عدد من الآليات والأدوات التى من شأنها تفعيل دور المساعدات الخارجية، وتحقيق التخصيص الأمثل لها.

٢/٤/٤ آليات تفعيل دور المساعدات فى تخفيض الفقر:

توجد مجموعة من العوامل التى تحد من كفاءة المساعدات فى تخفيض الفقر، منها عوامل تتعلق بنمط تخصيص المساعدات، وعوامل تتعلق باستخدام تلك المساعدات فى الجهات المتلقية. وبناءً عليه يمكن اقتراح مجموعة من الاساليب والآليات لتحسين كفاءة تخصيص واستخدام تلك المساعدات[٣٤]:

أولاً: يجب أن يتم توجيه معظم المساعدات للدول الفقيرة ذات الاطار المؤسسى الاكفأ. وفى حالة توجيه المساعدات للدول ذات الكفاءة المؤسسية المنخفضة فأنه يجب توجية تلك المساعدات إما لتحسين معايير وآليات المحاسبة والشفافية (كبرامج لتحسين

(34) See:
- Danielle Goldfarb, "Who Gets CIDA Grants? Recipints Corruption and the Effectiveness of Development Aid": **Institute C.D Howe, Canada,** November, 2001, Pp; 9-10.
- **Department for International Development (DFID), Policy Paper**, the Macroeconomic Effects of Aid, December, 2002, P.8.
- Julie Aubut, "The Good Governence Agenda: who Wins and who Loses?: Some Empirical Evidence for 2001" **Development Destin Studies Institute, Working Paper Series**, No. 04-48, 2004, PP: 29-33.
- Steven Radelet, "Aid Effectiveness and the Millennium Development Goals", **Centre for Global Development, Working Paper NO. 44, April, 2004.**
- **Human Development Report**, 2003, PP: 150-152
- عادل المهدى، «قياس كفاءة استخدام القروض الخارجية»، مرجع سبق ذكره، ص: ٢٠٣-٢١٣.

كفاءة الخدمات العامة، تحسين نظم المراجعة والمحاسبة، تدريب موظفى الخدمات المدنية، اصلاح البرلمان، تحسين نظم الانتخاب والاحزاب .... الخ)، أو توجيه المساعدات إلى المنظمات غير الحكومية والتى تتسم بارتفاع كفاءتها المؤسسية (كالجامعات)، والجمعيات الأهلية.

ثانياً: يجب أن توجه المساعدات وفقاً لاولويات وسياسات شاركت الدول المتلقية (حكومات، أفراد، تنظيمات المجتمع المدنى) فى صياغتها وذلك فى الدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة، وبالعكس من ذلك فإنه فى الدول ذات الاطار المؤسسى غير الكفء فإن الجهات المانحة هى التى يجب أن تظل تلعب الدور الأكبر فى وضع الاولويات ولسياسات.

ثالثاً: يجب على الجهات المانحة أن توجه النسبة الأكبر من مساعداتها للدول الفقيرة ذات السياسات الجيدة فى شكل برامج أو لدعم الموازنة الحكومية، بينما تكون معظم هذه المساعدات فى شكل تمويل مشروعات قصيرة المدى للدول ذات البيئة المؤسسية السئية. حيث تتيح المساعدات التى تتخذ صورة دعم برامج أو دعم موازنة للجهات المتلقية المرونة والاستقلالية فى استخدام تلك الموارد وفقاً للاستراتيجية التنموية للدولة، كما أن هذا النوع من المساعدات يحتاج إلى نظم ومؤسسات مالية جيدة (من حيث الاطار التنظيمى، والطاقة الاشرافية، ومعايير المحاسبة والتدقيق المالى) وهو ما تفتقر إليه الدول ذات البيئة المؤسسية ضعيفة الاداء، لذا فيناسب هذه الدول المساعدات التى تسعى لتمويل مشروعات محددة بواسطة الجهات المانحة حتى يكون للجهة المتلقية صلاحية أقل فى إدارة تلك المشروعات.

رابعاً: يجب على الجهات المانحة أن تسعى إلى دعم نطاق وقاعدة واسعة من الأنشطة فى الدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة، بينما تسعى إلى تضييق نطاق الفرص والمجالات المستهدفة فى الدول ذات البيئة المؤسسية السيئة، وأن ينصرف تركيزها على تمويل الاحتياجات الإنسانية (كالخدمات الاجتماعية، وتوفير الاحتياجات الأساسية التى من شأنها تخفيض درجة الحرمان فى تلك الدول).

خامساً: يجب حشد معظم المساعدات من خلال الجهات الرسمية إلى الدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة، وعلى العكس من ذلك يجب حشد معظم هذه المساعدات عن طريق

منظمات غير رسمية فى الدول ذات البيئة المؤسسية السئية وذلك بسبب ضعف الطاقة التنفيذية للقطاع الحكومى فى تلك الدول وعدم وجود معايير للمحاسبة المراجعة وهو ما يؤدى إلى زعزعة الثقة بشأن استخدام تلك المساعدات على نحو يعمل على تخفيض الفقر. كذلك هذه المساعدات تؤدى إلى إحداث مزيد من التدهور والتراجع لكفاءة القطاع العام والاطر المؤسسية للدول ذات البيئة المؤسسية السيئة، وهو ما يقلل من كفاءة استخدام تلك المساعدات. لذا فإن تنظيمات المجتمع المدنى تكون أفضل وأكثر كفاءة فى استيعاب واستخدام تلك المساعدات من خلال توسيع نطاق وطرق توصيل الخدمات للفقراء بصورة أكفاء وأقل تكلفة، ومن خلال ما تؤدى إليه من منافسة بين الجهات الحكومية ومن ثم دفعها إلى تحسين كفاءة وكفاية توفير وتوصيل الخدمات للفقراء.

سادساً: اللامركزية فى الحصول على المساعدات: بمعنى التركيز على منح المساعدات للحكومات المحلية أو الاقليمية للدول الفقيرة، خاصة ذات الاطار المؤسسى الضعيف. حيث تكون تلك الحكومات أكثر ادراكاً فى التعرف على المطالب والاولويات المحلية، وهو ما يجعلها أكثر قدرة على صياغة برامج تكون متوافقة مع الاهداف والاولويات التنموية للالفية الجديدة، كما قد يترتب على ذلك زيادة المنافسة بين وحدات القطاع العام وبين المحليات والأقاليم وهو يمثل حافزاً على تحسين نظم ومعايير المحاسبة والشفافية، ومن ثم تحسين كفاءة الإطار المؤسسى للدول، ولكن نظراً لضعف الحكومات المحلية والاقليمية فى الدول ذات البيئة المؤسسية السيئة فإنه يجب أن تتضمن تلك المساعدات برامج فنية تستهدف دعم الطاقة الادارية والاشرافية للاقليات والمحليات.

سابعاً: التركيز على المساعدات التى تتضمن التزامات طويلة المدى للدول الفقيرة ذات الكفاءة المؤسسية المرتفعة. حيث تسعى بدوها إلى تحسين أدائها لتخفيف التزاماتها المستقبلية، بينما يجب أن تكون معظم المساعدات الموجهة للدول ذات الكفاءة المؤسسية المنخفضة ذات التزامات قصيرة المدى.

ثامناً: التقليل من المعونات المشروطة ـ والتى تمثل ما يزيد عن ٥٠٪ من المساعدات الرسمية المالية للدول المتلقية ـ وسوف يساعد التوسع فى منح المساعدات غير المشروطة

لغير صالح المساعدات المشروطة على تقليل درجة السيطرة البيروقراطية، ومن ثم توسيع الخيارات، وإمكانية وجود مشاركة عامة ومساءلة وهو ما يقلل بدوره من الفساد الاداري، والتركيز على المنح بدلاً من القروض خاصةً للدول المثقلة بالديون. وفى حالة المساعدات المشروطة يجب أن تكون متسقة مع الطاقة الاستيعابية للدول المتلقية ومع قدرتها على إدارة المساعدات بما يتفق مع خططها واولوياتها وسياستها.

تاسعاً: يجب على الجهات المانحة أن تركز على منح نمط أكثر مرونة واستقراراً وقابلية للتنبؤ فيما يتعلق بحجم وتوقيت تدفق المعونة وهو ما يسمح للجهات المتلقية بأن تنشىء نظم مناسبة لبرامج الإنفاق العام وسياسات نقدية ومالية قادرة على مواجهة الآثار السلبية للمساعدات.

عاشراً: وضع سياسة لإدارة القروض الخارجية بحيث تتضمن تحسين نظم التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، والتحديد الدقيق لموقف الديون الخارجية المتراكمة وذلك بالاستعانة بعناصر بشرية متخصصة فى مجالات الإحصاء والمحاسبة والاقتصاد والحاسب الآلى، وتحديد الحجم الأمثل للمساعدات والقروض الخارجية، بمعنى ذلك الحجم الذى يمكن استيعابة بكفاءة وبدون أن يترتب عليه مشاكل فى السداد، ويتطلب ذلك تحديد الاحتياجات المالية المطلوبة من هذه القروض خلال فترة مقبلة ومقارنتها بحجم الموارد المحلية التى يمكن تدبيرها خلال تلك الفترة، ووضع معيار للاستخدام الكفء لتلك القروض ويبنى هذا المعيار على أساس أن تكون الإنتاجية الحدية للقروض الخارجية أكبر من النفقة الحدية لاستخدامها.

٥/٤ الخلاصة والاستنتاجات :

١. استهدف البحث اختبار أثر المساعدات الخارجية فى تخفيض الفقر فى الدول المتلقية. وتعود أهمية البحث إلى أن المساعدات الخارجية أصبحت أحد أهم المسائل المطروحة على الساحة العالمية لتحقيق الاهداف التنموية للالفية الجديدة والتى تتمحور حول تخفيض الفقر، وبالرغم من ذلك لم تكن النتائج مشجعة. حيث اصبحت عديد من الدول المتلقية افقر مما كانت عليه قبل الحصول على هذه المساعدات. ومن جهة أخرى

فقد ألقت الدراسات المختصة بهذا الشأن بظلال الشك تجاه العلاقة بين المساعدات والفقر. بمعنى هل هى علاقة سلبية أم ايجابية، وفى هذا الصدد استهدف البحث قياس أثر المساعدات الخارجية على الفقر محكوماً بفرضية أن المساعدات تنجح فى تخفيض الفقر فى الدول المتلقية. وفى هذا السياق فقد تعرض البحث لتوصيف متغيرات الدراسة (الفقر والمساعدات) بصورة نظرية بما يغطى معظم مكونات وخصائص وابعاد هذين المتغيرين، ثم تم التطرق إلى عرض عديد من الدراسات السابقة لجني مجموعة من الآثار المتوقعة للمساعدات الخارجية على الفقر. ولاختبار فرضية الدراسة تم اختيار (٤٧ دولة) استناداً إلى مجموعة من المعايير التى تتمشى بدورها مع فرضية الدراسة، وقد تم استخدام مؤشر التنمية البشرية كمتغير للفقر، ومؤشر المساعدات الرسمية للتنمية. وقد تم إجراء عديد من الاختبارات والمعادلات والتى جاءت نتائجها على النحو التالى:

٢. خالفت معظم النتائج فرضية الدراسة. حيث أظهرت النتائج أن المساعدات تؤدى إلى زيادة الفقر فى الدول المتلقية. وتؤدى المساعدات الخارجية إلى زيادة الفقر من خلال ما تعمل عليه تلك المساعدات من تراجع معدل الاستثمار المحلى، وزيادة حجم النفقات الاستهلاكية الجارية على حساب النفقات الرأسمالية، علاوة على ما تحدثه تلك المساعدات من آثار سلبية على معدل النمو فى الاقتصاد.

٣. أظهرت نتائج التقديرات أن المساعدات الخارجية تنجح فى تخفيض الفقر فقط فى الدول ذات البيئة المؤسسية الجيدة، وتؤدى إلى زيادة الفقر فى الدول ذات البيئة المؤسسية السيئة.

٤. تعمل المساعدات الخارجية على تحسين البيئة المؤسسية للدول ذات الاطار المؤسسى الجيد، وبالعكس تؤدى إلى مزيد من الاضعاف والتدهور للاطار المؤسسى للدول ذات البيئة المؤسسية السيئة.

٥. يمكن تفسير عدم فاعلية المساعدات الخارجية فى تخفيض الفقر إلى عدم كفاءة النمط الحالى لتخصيص المساعدات الخارجية والذى يعطى أهمية أكبر للمصالح الاستراتيجية فى منح المساعدات، ولا يأخذ فى اعتباره مستوى البيئة المؤسسية للجهات المتلقية كشرط مسبق لمنح المساعدات.

بناءً على ما سبق يجب وضع استراتيجية من شأنها تحسين كفاءة تخصيص واستخدام المساعدات الخارجية بحيث تقلل من الاعتبارات الاستراتيجية فى منح المساعدات وتزيد من أهمية البيئة المؤسسية وتجعل الجهات المانحة دعمها مشروطاً بتطبيق أنظمة فعالة للمساءلة والمشاركة العامة وسيادة القانون وتنفيذ التعاقدات وحماية الملكية ومحاربة الفساد وإرساء حكم ديمقراطى يكون أكثر إستجاباً للفقراء وهو ما يمنع من حدوث هدر فى استخدام المساعدات الخارجية ويسمح بوصول نتاج تلك المساعدات للفقراء.

الدراسة	الهدف	المنهجية	مؤشر التطوير المالى	النتيجة
Ghazi Boulila, and Mohamed Trabelsi, 2003	اختبار العلاقة السببية لعينة من دول الشرق الأوسط وإفريقيا خلال الفترة (١٩٦٠–٢٠٠٢)	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، وإختبار جرانجر للسببية.	الانتمان المصرفى/ الناتج المحلى الاجمالى، و – M2 M1 / الناتج المحلى الاجمالى	تدعيم فرضية الطلب فى الأجل القصير والطويل، بينما تتحقق فرضية العرض لبعض الدول، وفى الأجل القصير فقط[١٤] ..
Fatima-Zohra Alaoui Moustain, 2004.	إختبار العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو في المغرب خلال الفترة (١٩٧٠–٢٠٠٠)	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، وإختبار جرانجر للسببية.	السيولة الإجمالية، والإنتمان المحلى المصرفى الاجمالى كنسب للناتج.	تحقق فرضية العرض فى الأجل القصير عند استخدام السيولة الإجمالية، والإنتمان المحلي المصرفي الاجمالى كمؤشرات للتطوير المالى، بينما تتحقق فرضية العرض عند استخدام نسبة الانتمان المحلى الممنوح بواسطة كل المؤسسات المالية كمؤشر للتطوير المالى[١٥] ..
Hong Leng Chuah and Van-Can Thai, 2004.	إختبار العلاقة السببية لدول الخليج العربي خلال الفترة (١٩٧٣–٢٠٠٢)	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ.	الانتمان المصرفى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى، و – M2 M1 كنسبة للناتج المحلى الاجمالى	العلاقة مزدوجة الاتجاه بين التطوير المالى والنمو فى الأجل الطويل فقط[١٦] ..
Suleiman Abu-Bader, and Aamer S. Abu-Qarn, 2005.	إختبار العلاقة السببية لمصر (١٩٦٠–٢٠٠١)	اختبار جرانجر للسببية والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	السيولة المحلية، والإنتمان المحلى للقطاع الخاص، (-M2 M1)/الناتج المحلي الإجمالى، والإنتمان المحلى للقطاع الخاص/ إجمالى الانتمان المحلى	التطوير المالى يسبب النمو الاقتصادى فى الأجل الطويل، وليس العكس[١٧] ..

العلاقة السببية بين معايير التطوير المالي والنمو الاقتصادي
(بدائل السياسة للاقتصاد المصري)




العلاقة السببية بين معايير التطوير المالى والنمو الاقتصادى (بدائل السياسة للاقتصاد المصرى)(*)

الجزء الأول

المقدمة

١-١ موضوع البحث:

شهدت العقود القليلة الماضية اهتماماً متزايداً بقضايا النمو الاقتصادى ومحدداته، وقد تصاعد هذا الإهتمام فى سياق تسارع المتغيرات العالمية الجديدة والتي تفرض بدورها محددات من شأنها تحقيق معدلات نمو قادرة على الصمود أمام تيار هذه المتغيرات. وفي هذا الصدد برزت أهمية عديد من العوامل المؤسسية والمالية والسياسية، ومن بينها قضية التطوير المالى**Financial Development** كأحد أهم محددات النمو الاقتصادى فى ظل شيوع مفاهيم العولمة وتحرير التجارة فى الخدمات المالية، وما اقترن بذلك من بزوغ ظاهرة الإندماجات على صعيد القطاع المصرفى والمالى، وظهور عديد من الخيارات والمشتقات والإبتكارات المصرفية والمالية المتنوعة. وأمام هذا الوضع إذا لم تتمكن أي دولة من تطوير وتحديث قطاعها المالى فإنها لن تستطع الصمود فى وجه التحديات المالية الجديدة. وفى هذا الصدد تشير الإحصاءات إلى أنه بالرغم من أن عديد من الدول النامية قد سارت خطوات جادة نحو تعميق برامج التحرير المالى المحلى والخارجى، وخاضت تجارب محدودة فى الدمج والإستحواذ المصرفى، إلا أنها مازالت بعيدة عن المستوى الملائم لإتصاف نظامها وادائها المالى بمزايا تنافسية محلية وعالمية، حيث يشير الرقم القياسى للتطوير المالي والذى يتكون من متوسط مرجح لـ٣٥ مؤشر ـ يغطى الأبعاد الكمية والنوعية والمؤسسية المختلفة للتطوير المالى ـ أن الدول العربية تحصل على ٤,٥ درجة من ١٠ درجات في متوسط الفترة ٢٠٠٠/٢٠٠٣، بينما تحصل الدول المتقدمة على٨,٧ درجة(١). وأمام هذا الوضع فإنه يمكن

(*) هذا البحث منشور بعنوان «العلاقة السببية بين معايير التطوير المالى والنمو الاقتصادى: بدائل السياسة للاقتصاد المصرى»، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والإحصاء والتشريع، العدد (٤٨٦)، إبريل، ٢٠٠٧.

القول أن مجرد التحرير والانفتاح المالى لم يعد آلية كافية وشاملة لتحقيق تطوير مالى ملموس. فالأمر يتطلب إستراتيجية متعددة الأركان تستهدف جعل القطاع المالى أكثر عمقاً وإتساعاً وتنافسيةً وسيولةً، وأكثر نضجاً وانفتاحاً لتحقيق نمواً مستداماً. ومن هذا المنطلق يشير التطوير المالى بأنه «كل ما يجعل القطاع المالى قادراً على تخفيض نفقات المعاملات والمعلومات، وتسهيل تعبئة وتخصيص الاستثمارات بصورة كفء، ووضع مصادر التمويل المتنوعة تحت تصرف قاعدة عريضة من الوحدات الاقتصادية، وأن يكون القطاع المالى قادراً على تحديد الأرباح والفرص، وتوجيه المدراء، ورصد المخاطر وإدارتها وتنويعها». ويتضح من التعريف السابق أن التطوير المالى مفهوم متعدد الجوانب والأبعاد، حيث ينطوى على عديد من الخصائص والوظائف والمؤسسات(٢). وعلى هذا النحو تقوم الجهات المختصة بتصنيف معايير التطوير المالى إلى معايير ذات أساس بنكى أو مصرفى **(Bank Based)**، ويطلق عليها قاعدة المصارف، وتذهب إلى التركيز على الجوانب المصرفية فى تحقيق التطوير المالى. بينما يتجه الأساس السوقي للتطوير المالي **(Marked Based)** والذى يطلق عليه قاعدة السوق إلى التأكيد على دور القطاع غير المصرفى - مثل أسواق المال والسندات، وقطاع التأمين، وصناديق التقاعد والإدخار والاستثمار - في تحقيق التطوير المالي وأداء وظائف الوساطة المالية(٣). ومن هنا فإن السؤال الذي يفرض نفسه هو ما الذى يجب فعله لتطوير وتحديث القطاع المالى من جهة أولى، وتعظيم مساهماته فى النمو من جهة ثانية. وعلى هذا الأساس يظهر إلى حيز النقاش سؤال أكثر أهمية وهو ما اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى؟. بمعنى أيهما يقود الآخر ويؤدى إليه؟.

وتبرز أهمية هذا السؤال فى توضيح البدائل والأولويات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية اللازمة لتدعيم تنافسية ومساهمة القطاع المالى فى النمو. وفي هذا الصدد يثار تساؤلاً آخر، وهو طالما أن التطوير المالى مفهوم متعدد الأبعاد، إذن كيف يمكن للسياسات الاقتصادية أن تدعم القطاع المالى؟ هل من خلال التعميق الرأسى للهيكل المالى المصرفى؟ أم من خلال التعميق الرأسى للهيكل المالى المستند الى قاعدة السوق؟، أو أن تنصرف سياسات تطوير القطاع المالى الى التوسيع الأفقى للهيكل المالى من قاعدة المصارف الى قاعدة السوق؟. ومن جهةً أخرى هل يتم التطوير المالى من خلال تعميق حجم القطاع

المالى؟ أم زيادة نشاطه وسيولته؟ أم يرتكز التطوير المالى على تحسين كفاءة وتنافسية القطاع المالى؟ أو قد ينصرف تطوير القطاع المالى الى تعميق مكوناته ومنتجاته؟. ومن هذا المنطلق فإن السؤال الذى يفرض نفسه هو هل هذه الأولويات تختلف بين الأجل القصير والطويل؟، وتختلف باختلاف مستويات الدخل والتنمية بين الدول؟. ومن هنا جاء موضوع البحث، وهو «إختبار العلاقة المتبادلة بين معايير التطوير المالى والنمو الاقتصادى».

١-٢ إشكالية البحث:

تنبع إشكالية البحث من عديد من التحديات والمبررات، والتى يمكن تصنيفها الى ما يلى:

على المستوى العالمى:

- التطورات العالمية فى الصناعة المصرفية والمالية تفرض على كل الدول، وخاصةً الدول النامية ضغوطاً بضرورة التأقلم مع هذه التحديات وتحويلها إلى فرص حقيقية من خلال مواصلة مسيرة الإصلاح والتحسين المالى.
- الإتجاهات الصعودية لأسعار الفائدة على العملات العالمية، وخاصةً الدولار، والتى بدأت تظهر بوضوح منذ الشهور الأولى لعام ٢٠٠٦، والتى قد تنذر بحدوث دولرة من شأنها تراجع الميزة التنافسية للأوعية الإدخارية المحلية، وتراجع قدرة وحدات الوساطة المالية على تلبية الإحتياجات التمويلية المتنوعة. وهو ما يقتضى إعادة النظر فى مقومات تطوير وتنمية القطاع المالى لجعله أكثر نضجاً.

على المستوى التنظيرى:

- العلاقة بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى لها ما يبررها من أسانيد نظرية، حيث إن ما ينطوى عليه التطوير المالى من فوائد ووفورات خارجية موجبة تتحقق للاقتصاد القومى فى سياق أدائه لوظائفه أمر لا يمكن الخلاف عليه. إلا أن قضية ما إذا كان التطوير المالى يقود النمو ـ أم العكس هو الصحيح ـ هو الأمر الذى لم يتم حسمه حتى

الآن، وهو ما يولد نوعاً من الغموض على مستوى الممارسات العملية من جانب صانعي السياسة الاقتصادية حول السياسات الملائمة لجعل القطاع المالى قادراً على التغلب على أحد عقبات النمو فى المدى الطويل، ألا وهي عدم كفاية وكفاءة التمويل المحلى اللازم للنمو.

- ينطوى التطوير المالى على عديد من الأبعاد والهياكل المصرفية والسوقية، وهنا تواجه الدول النامية تحديًا، حيث لا يزال يتسم قطاعها المالى بسيطرة القطاع المصرفى، وتركزه بشكل واضح، وهيمنة القطاع العام على وحداته، وضآلة دور المؤسسات المالية غير المصرفية. هذا فى الوقت الذى تشهد فيه الساحة المالية موجة متزايدة من الإبتكارات والهياكل والمؤسسات المالية غير المصرفية. وأما هذا الوضع فإن الأمر يتطلب من الدول النامية تعميق هياكلها المالية المصرفية وغير المصرفية وزيادة تنافسيتها.

- لم تتفق نتائج الدراسات السابقة حول إتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو. حيث أظهرت النتائج اختلاف شكل العلاقة باختلاف معايير ومؤشرات التطوير المالى، وباختلاف مستويات الدخل بين الدول، وقد تختلف العلاقة بين المدى القصير والطويل، وهو ما يبلور إشكالية العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو.

على المستوى المحلى:

بالرغم من جهود الحكومة المصرية لتحقيق الاستقرار الاقتصادى، إلا أن القطاع المالى المصرى لا زال يواجه عديد من التحديات وذلك نتيجة لضعف القدرة التنافسية للقطاع المالى، وخاصةً القطاع غير المصرفى، والارتفاع النسبي لتكلفة الوساطة، ومحدودية التطوير بالقطاع، كما يواجه أيضاً عدداً من التحديات المرتبطة بضعف البنية التحتية وأداء القروض. وهو ما يفرض تحديات حالية ومستقبلية بضرورة إصلاح وتطوير القطاع المالى المصرفى وغير المصرفى من أجل الوصول إلى أفضل هيكل لذلك القطاع الحيوى، وتحويله الى كيان ضخم قادر علي مساندة الخطط التنموية للاقتصاد القومى، والمساهمة الفعالة فى تحقيق النمو الاقتصادى.

ومن هنا تبرز إشكالية العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى.

١-٣ أهمية البحث

تعود أهمية البحث إلى عديد من الأسباب، حيث يتعلق السبب الأول بالتطوير المالى نفسه (فما هي أكثر معايير التطوير المالى تدعيماً للنمو، وأكثرها استجابةً له)، أما السبب الثانى فيتعلق بنوعية السياسات اللازمة لتحقيق تطوير مالى (هل سياسات تركز على أولوية الإصلاح المالى والمصرفى، أما سياسات تركز على أولوية الإصلاح الحقيقى). حيث أن عدم وضوح اتجاه العلاقة السببية بين المعايير المختلفة للتطوير المالى والنمو قد يولد نوعاً من الاضطراب بشأن حجم ونوع ومساهمة التطوير المالى فى النمو الاقتصادى من جهة، وحول البدائل والخيارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية من جهة أخرى. أما السبب الثالث فينصرف الى أن اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو قد يختلف ليس فقط باختلاف معايير التطوير المالى، بل باختلاف مستوى الدخل الفردى والذي قد ينعكس فى كل من عرض خدمات الوساطة المالية والطلب عليها، ومن ثم حجم وكفاءة التطوير المالى، وقد تختلف هذه العلاقة بين الأجل القصير والأجل الطويل. ومن هنا تبرز أهمية الدراسة في الإجابة على التساؤلات الآتية:

- ما هو اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو؟
- هل هذه العلاقة تختلف باختلاف معايير التطوير المالى؟
- هل تختلف العلاقة بين التطوير المالي والنمو باختلاف مستوى الدخل بين الدول؟ وباختلاف الزمن؟
- فيما يتعلق بخيارات السياسة، فهل تكون الأولوية لتنمية القطاع الحقيقى، أم الأولوية لتنمية القطاع المالى؟
- وإذا كان التطوير المالى يقود النمو، فكيف يمكن تنمية القطاع المالى، هل من خلال التركيز على معايير التطوير المستندة إلى الأساس المصرفى، أم إعطاء مزيد من الاهتمام

للتطوير المالي المرتكز على قاعدة السوق، أم تحقيق وتعميق التطوير المالى السوقى والمصرفى بالتوازى والتوازن.

⇦ التعرف على أولويات تطوير القطاع المالى بصفة عامة، -وفى مصر بصفة خاصة- سواء من خلال أسبقية إصلاح النظام المصرفى، أو إصلاح القطاع غير المصرفى.

١-٤ فرضية البحث:

يقوم البحث على فرضية أساسية مؤداها «أن هناك علاقة سببية غير محددة الاتجاه بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى». وتنطوى هذه الفرضية الأساسية على عدد من الفرضيات الفرعية:

١. التطوير المالى يسبب النمو الاقتصادى.

٢. النمو الاقتصادى يسبب التطوير المالى.

٣. يختلف اتجاه العلاقة السببية باختلاف كل من: معايير ومؤشرات التطوير المالى، مستويات الدخل بين الدول، الأجل القصير والأجل الطويل.

١-٥ هدف البحث:

استناداً إلى الفرضية السابقة يهدف البحث إلى ما يلى:

- اختبار العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى للمعايير المختلفة للتطوير المالى.
- اختبار العلاقة السببية للدول مصنفة حسب الدخل، وفى كل من الأجل القصير والطويل.
- التوصل إلى الأهمية النسبية لمساهمة معاييرالتطوير المالى المستندة إلى الأساس المصرفى وتلك المستندة إلى الأساس السوقى فى تلك العلاقة السببية.

- التوصل إلى خيارات السياسة الاقتصادية، وتضمينها لمصر بهدف تدعيم العلاقة بين التطوير المالي والنمو.

١-٦ أجزاء البحث:

إنطلاقاً مما سبق ينقسم البحث إلى خمسة أجزاء-بعد المقدمة. حيث يتناول **الجزء الثاني** توصيف نظرى للعلاقة بين التطوير المالى والنمو فى الدراسات السابقة، وتوصيف مفاهيم ومعاييرالتطوير المالى. أما **الجزء الثالث** فيتعلق بالإطار التطبيقى، ويتم من خلاله تحليل العلاقة بين معايير التطوير المالى والنمو الاقتصادى فى مجموعات الدول مرتفعة ومتوسطة ومنخفضة الدخل، كما يتضمن الإطار التطبيقى جزء يتعلق بقياس واختبار العلاقة السببية بين التطوير المالى بمختلف معاييره والنمو. وينصرف **الجزء الرابع** إلى خيارات ومضامين السياسة للاقتصاد المصرى،على أن يتضمن ذلك إشارة موجزة لنتائج العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو فى الاقتصاد المصرى. أما **الجزء الخامس** والأخير من البحث فيتعلق بالخلاصة والاستنتاجات.

١-٧ منهجية البحث

فى إطار البحث الحالى يتم استخدام المنهج **الاستقرائى**، حيث تم فى البداية ملاحظة وتحديد إشكالية البحث (بأن هناك علاقة غير محددة الاتجاه بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى)، ثم تحديد وتوصيف أهم المفاهيم المستخدمة فى البحث (وهي تتعلق بالتطوير المالى وأبعاده ومعاييره المختلفة)، كما تم جمع البيانات والأرقام الخاصة بمتغيرات المشكلة وتوصيفها وتحليلها، ومن ثم إختبار الفرضية المتعلقة بالمشكلة من خلال أساليب التحليل المقارن والقياس الكمى، ثم يتم التوصل إلى نتائج محددة قد تتفق أو تختلف مع فرضيات الدراسة، ثم يتم صياغة عدد من الخيارات والبدائل التى قد تساهم فى تحويل الظاهرة محل الدراسة إلى دعامة إيجابية فى بناء الاقتصاد القومى.

الجزء الثاني
الإطار النظرى للبحث

يقتضى تحليل وقياس العلاقة التبادلية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى تغطية معظم مفاهيم ومؤشرات التطوير المالى. ومن هذا المنطلق فإنه ينبغي بدايةً عرض أهم نتائج بعض الدراسات السابقة في هذا المجال، وذلك لمحاولة استخلاص أهم مؤشرات التطوير المالى من جهة، والإتجاهات المختلفة والمحتملة للعلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو من جهة أخرى بما يفيد في رسم ووضع عدد من خيارات ومضامين السياسة للاقتصاد المصرى. على أن يتطرق الجزء الثانى للاطار النظرى الى توصيف أهم مفاهيم ومؤشرات التطوير المالى المستندة الى عدد من المعايير التصنيفية.

٢-١ نتائج أهم الدراسات السابقة :

رغم تصاعد الاهتمامات العالمية والمحلية فى السنوات الأخيرة بشأن موضوع التطوير المالى، إلا أن الأمر الجدير بالذكر هو عدم حداثة الموضوع على مستوى الفكر الاقتصادى. حيث أكد شومبيتر(١٩٣٩) على أهمية الوساطة المالية فى تعبئة المدخرات وتقييم المشروعات على النحو الذى يؤدى إلى تحسين كفاءة وإنتاجية الاستثمار. وعلى الجانب الآخر ذهبت روبنسون (١٩٥٢) إلى أن التطوير المالى هو الذي يتبع النمو الاقتصادى ويتمخض عنه. وظلت هذه الوجهة من النظر مهيمنة حتى أكد هكيس (١٩٦٩) على أن الوساطة المالية هي محرك التقدم الصناعي والنمو. وقد تجسدت العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو بشكل واضح حينما قام باتريك (١٩٦٦) بتصنيف العلاقة بين التطوير المالى والنمو إلى جانبين، وهما أن التطوير المالى يقود النمو (فرضية العرض**Supply-Leading Hypotiesis**)، أما الجانب الثانى من العلاقة فينطوى على أن النمو يقود إلى التطوير المالى (فرضية الطلب **Demand-Leading Hypotiesis**). وتصاعد الاهتمام بالقطاع المالى منذ السبعينيات من القرن الماضى فى سياق برامج التحرير المالى، وذلك عندما أوضحت دراستا (ماكينون، وشو ١٩٧٣) على أهمية التحرير المالى فى رفع حجم وكفاءة الإدخار والاستثمار. وبالرغم من هذا الاهتمام إلا أنه كان مركزاً على الجوانب

المصرفية فقط، وعلى التحرير وليس التطوير المالى، ولكن مع نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات تأصل الاهتمام بشأن التطوير المالى على يد رواد نماذج النمو الذاتى وبصفة خاصة لوكاس وورومر (١٩٨٦)، حيث أكدا على دور الأداء الجيد للقطاع المالى على النمو من خلال الهياكل والمؤسسات المختلفة للوساطة المالية(٤). وفى هذا الصدد توالت عديد من الدراسات التى تنصرف إلى بحث العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى. وفيما يلي عرض مختصر لنتائج أهم هذه الدراسات.

الدراسة	الهدف	المنهجية	مؤشر التطوير المالى	النتيجة
(Jung, 1986)	قياس العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو لعينة من ٥٦ دولة.	إختبار جرانجر للسببية	المعروض النقدى M_1 والسيولة المحلية M_2 كنسب الى الناتج المحلى الإجمالى	تحقق فرضية العرض للدول النامية فقط، وذلك بالإستناد إلى المؤشر الأول للتطوير المالى، بينما تتحقق فرضية الطلب كل من الدول النامية والمتقدمة باستخدام المؤشر الثانى(٥).
(Levine& King, 93)	قياس العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو لعينة من ٧٧ دولة، وذلك خلال الفترة (١٩٦٠ – ١٩٨٩)	نموذج التعميم اللحظى، والمربعات الصغرى العادية بتجميع السلاسل الزمنية مقطعياً (Polling)	السيولة الإجمالية (M_3) كنسبة للناتج المحلي الاجمالى، والائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة للناتج المحلي الإجمالى، وأصول البنوك التجارية كنسبة لاجمالي الأصول المالية	تحقق فرضية العرض فى الأجل الطويل(٦).
(Levine & Zervos, 98)	قياس العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو لعينة من ٧٧ دولة، وذلك خلال الفترة (١٩٦٠ – ١٩٩٥)	نموذج التعميم اللحظى، والمربعات الصغرى العادية بتجميع السلاسل الزمنية مقطعياً (Polling)	إضافة الى المؤشرات السابقة تم إضافة كل من مؤشر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، ومؤشر القيمة التبادلية للأسهم، ومؤشر حجم الرسملة السوقية كنسب للناتج المحلى الاجمالى.	تحقق فرضية العرض فى الأجل الطويل(٧).

الدراسة	الهدف	المنهجية	مؤشر التطوير المالي	النتيجة
Demetriades&Khaled (1996)	إختبار العلاقة السببية لعينة مكونة من ١٦ دولة	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	الإنتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص، و (M2 – M1) كنسب للناتج المحلي الاجمالي	تحقق فرضية الطلب لسبع دول، بينما تكون العلاقة مزدوجة لـ٦ دول[٨].
Darrat, 1999	إختبار العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو لعينة مكونة من ثلاث دول (السعودية – تركيا – الإمارات)،	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	(M1 / الناتج المحلي الاجمالي، M_2 كنسبة إلى M_1	تاييد فرضية العرض في الأجل القصير للمؤشر الأول، وتحقق فرضية الطلب في الأجل الطويل للمؤشر الثاني[٩].
Sumit Agarwal. 2001	إختبار العلاقة السببية بين معايير التطوير المالي المستند الى الأساس السوقي لـ٩ دول افريقية	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	قيمة رأس المال السوقي، القيمة التبادلية للأسهم كنسب للناتج المحلي الاجمالي، ومعدل الدوران بسوق المال.	تحقق فرضية العرض للمؤشرين الأول والثاني، وعدم معنوية المؤشر الثالث[١٠]
Grsoy, Cudi Tuncer, & M.sl.mov , Al.vsat, 1998.	إختبار العلاقة السببية بين معايير التطوير المالي المستند الى الأساس السوقي لعدد من الدول مصنفة حسب الدخل	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	مؤشرات تطوير سوق المال.	تحقق فرضية الطلب في كل من الأجل القصير والطويل، بينما تتحقق فرضية العرض فقط في الأجل الطويل. وهذه النتائج تكون أقوى للدول منخفضة ومتوسطة الدخل[١١].
Calderon & Liu 2002	اختبار العلاقة السببية لعينة مكونة من ١٠٩ دولة نامية وصناعية	نموذج التعميم اللحظي	السيولة الإجمالية والانتمان المحلي للقطاع الخاص كنسب للناتج المحلي الاجمالي	فرضية العرض تكون أقوى للدول النامية عنها في الدول المتقدمة[١٢].
Dimitris K. Christopoulos، Efthymios G. Tsionab, 2004	اختبار العلاقة السببية لـ١٠ دول نامية.	إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	أصول مصارف الإيداع النقدي/ الناتج المحلي الاجمالي	كل مؤشرات التطوير المالي تؤيد فرضية العرض في الأجل الطويل، ولا توجد أي علاقة بين النمو والتطوير المالي في المدى القصير[١٣].

الدراسة	الهدف	المنهجية	مؤشر التطوير المالى	النتيجة
Suleiman Abu-Bader, and Aamer S. Abu-Qarn, 2006	إختبار العلاقة السببية لخمس دول عربية: مصر، سوريا، المغرب، تونس، الجزائر خلال الفترة (١٩٦٠-٢٠٠٤)	اختبار جرانجر للسببية والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ	السيولة المحلية، والإئتمان المحلى للقطاع الخاص، (M2-M1)/ الناتج المحلي الإجمالى، والإئتمان المحلى للقطاع الخاص/ إجمالى الائتمان المحلى	عدم وجود أي علاقة سببية بين التطوير المالى والنمو فى الأجل القصير، اما فى الأجل الطويل تؤكد النتائج وجود علاقة سببية مزدوجة الاتجاه، أو تتجه من النمو لمؤشرات التطور المالى (فرضية الطلب) [١٨]..
Xiaoqiang Cheng and Hans Degryse, 2006.	إختبار العلاقة السببية فى الصين باستخدام مؤشرات التطوير المالى المستندة الى الأساس المصرفى والسوقى.	نموذج التعميم اللحظى	مؤشرات مصرفية ومؤشرات سوق المال.	مؤشرات التطوير المالى المصرفى أكثر أهمية فى التأثير على النمو من مؤشرات التطوير المالى المستند إلى قاعدة السوق، والعلاقة السببية تؤيد فرضية العرض [١٩].

مجمل ما سبق أنه لا يوجد مسار واتجاه محدد وثابت للعلاقة بين التطوير المالى والنمو. وفى هذا السياق يزداد غموض العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو مع تعدد مؤشرات وأبعاد التطوير المالى، وهو الأمر الذى يستدعى توصيف وتحديد أهم مؤشرات التطوير المالى بما يفيد ذلك فى تحليل وقياس تلك العلاقة السببية.

٢-٢ التوصيف النظرى للتطوير المالى

إستناداً الى ما سبق ينطوى التطوير المالى على عديد من القضايا والأبعاد يتعلق بعضها بهيكل القطاع المالى، وبعضها الآخر يتعلق بحجم وعمق هذا القطاع، وينصرف جانب من هذه القضايا إلى إمداد القطاع المالى للاقتصاد القومى بخدمات وأدوات ومنتجات متنوعة، كما يتعلق جانب من موضوع التطوير المالي بتحرير القطاع المالى وزيادة انفتاحه وتدويل نشاطه. وفي هذا السياق يتعرض الجزء الحالى إلى توصيف التطوير المالي من حيث مفهومه وخصائصه، ومن حيث مؤشرات ومعايير قياس مستوى التطوير المالى.

٢-٢-١ مفهوم ومقومات التطوير المالى

كما سبق القول يقصد بالتطوير المالى أن يتسم أداء النظام المالى بمختلف قطاعاته

ومؤسساته وأدواته ومنتجاته بالتحسن المضطرد والديناميكى ليكون هذا الأداء مواكباً للمخاطر والتحديات والفرص التى تفرضها العولمة والإندماج المالى. ومن هذا المنطلق تجدر الإشارة إلى التمييز بين الأداء المالى والنظام المالى.

أ) النظام المالي

يتضمن قاعدة عريضة من الهياكل والأنظمة والمؤسسات المالية التي تقدم نطاق واسع من الخدمات والمنتجات والوظائف المتعلقة بتعبئة المدخرات وتوظيفها وتحويل الأموال، وإدارة المخاطر، وتوجيه وتقييم وإدارة وتخطيط الاستثمار، وتسهيل التبادل المالى وتقديم كافة أنواع خدمات الوساطة المالية[٢٠].

وفي هذا الصدد تلجأ الدراسات المتخصصة إلى تصنيف النظام المالى إلى نوعين وهما: **نظام مالي مستند إلى أنظمة مصرفية**، ويتضمن كل مؤسسات القطاع المالى المصرفى كأساس أفضل للقيام بعمليات الوساطة المالية. حيث يلقى الضوء على بعض أوجه القصور فى الأداء المالى المستند الى قاعدة السوق فى أنه يقلل من حوافز المستثمرين فى الحصول والبحث عن المعلومات، وعلى الجانب الآخر قد تنجح البنوك فى تكوين علاقة طويلة الأجل، وأكثر استقراراً مع المستثمرين، علاوةً على ما سبق فإن القطاع المصرفى يكون أكثر قدرة على تمويل النمو الصناعى مقارنةً بأسواق المال، وذلك بسبب أن الارتباط مع المنشآت يكون أكبر من ارتباط الأخيرة بأسواق المال[٢١]. وعلى العكس من ذلك فإن **النظام المالى المستند الى قاعدة السوق** ـ غير المصرفى ـ يسلط الضوء على الدور الايجابى للمؤسسات المالية غير المصرفية فى أداء وظائف الوساطة المالية، ويؤكد على مشكلات القطاع المصرفى فى التمويل، من حيث أنه قد يدخل فى علاقات تواطؤ مع مدراء الشركات الكبرى ضد بعض المقترضين، ومن ثم يعوق الإدارة الجيدة للشركات[٢٢].

واستناداً إلى ما سبق فإنه فى إطار الحديث عن النظام المالى يجب التمييز بين ثلاث أشكال للوساطة المالية، وهي الشكل المؤسسى، ويتضمن المؤسسات المالية المصرفية (البنك المركزى والمؤسسات التى تؤدى وظائف السلطات النقدية، والمصارف أو البنوك

التجارية، والمؤسسات المالية المصرفية التى تتعامل فى الأدوات المالية المصرفية)[٢٣]. والمؤسسات المالية غير المصرفية (بنوك الادخار، بنوك الاسكان، مؤسسات التمويل والاقراض المتخصصة كصناديق التنمية الصناعية، والبنك الزراعى، وصندوق التنمية العقارية، بنوك التسليف، شركات التأمين، صناديق المعاشات والادخار التعاقدى، صناديق الاستثمار، مؤسسات استثمارية متخصصة، بنوك الاستثمار، ومؤسسات أعمال متخصصة في الإقراض)[٢٤]. والشكل السوقى والذى ينصرف الى الأسواق المالية، حيث ينطوى على نوعين من الأسواق، وهما أسواق النقد **Money Markets** وأسواق رأسمال **Capital Markets**. حيث تتعامل **أسواق النقد** بالأدوات المالية القصيرة الأجل، أما أسواق رأسمال فتتعامل بالأدوات المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات والخيارات والعقود المستقبلية[٢٥].

ب) الأداء المالى

يقصد بالأداء المالى قيام النظام المالى بمختلف مؤسساته بوظائفه المتعلقة بتقديم خدمات الوساطة المالية. وفي هذا الشأن فإن النظام المالى (السوقى والمصرفى) يجب أن ينصرف إلى تأدية مجموعة من الوظائف أساسية، أهمها تجميع المدخرات وتخصيص رأس المال من خلال توفير الأوعية الإدخارية الملائمة، ومن ثم إتاحة السيولة اللازمة للمتطلبات الاستثمارية. وتوفير المعلومات مسبقاً، بمعنى يجب أن يكون القطاع المالى من مهامه الأساسية توفير وإتاحة المعلومات بصورة مسبقة ولفترة كافية حول فرص الاستثمار وتخصيص رأس المال. تسعير الأوراق والأدوات المالية المختلفة بصورة معلنة وواضحة، وتحليل المعلومات والفرص وتقييمها. تنويع وإدارة المخاطر المالية، وإجراء عمليات المقاصة والتسوية وتسهيلات التجارة والتبادل وطرق الدفع[٢٦].

وفى هذا الإطار يتم قياس مدى تطور الأداء المالى لأي دولة استناداً إلى عدد من المعايير تعكس بدورها المقومات والخصائص السابقة لأداء النظام المالى.

٢-٢-٢ معايير التطوير المالى:

لجأت عديد من الدراسات المختصة بالتطوير المالى إلى استخدام عدد من المعايير التى تتضمن بدورها كم هائل من المؤشرات الكمية والنوعية والتى تعكس الأبعاد والجوانب المختلفة لتطور أداء النظام المالى (المصرفى والسوقى). ومن هذا المنطلق يتعرض الجزء الحالى إلى أهم معايير تطوير الأداء المالى.

٢-٢-٢-١ معيار الحجم (العمق) المالى Financial Size (Deeping):

يقصد بحجم القطاع المالى وجود كم كبير ومستمر من عمليات التداول المالى المصرفى والسوقى في الاقتصاد القومى. وفي هذا الصدد يتم التمييز بين معيار الحجم النسبى، ومعيار الحجم المطلق، ومعيار الحجم الشامل.

أ) معيار الحجم النسبى Relative Size:

ينصرف هذا المعيار إلى قياس مدى أهمية كل قطاع مالى سواء المصارف المركزية، أو مصارف الإيداع النقدى أو المؤسسات المالية الأخرى إلى القطاع الآخر. ويهدف هذا المعيار إلى توضيح أهمية نشاط الوساطة المالية الذى يؤديه كل قطاع إلى الآخر من جهة أولى، ومدى تطور الأداء المالى من كثافة الاعتماد على الوسائل التقليدية للتمويل إلى أنظمة أخرى أكثر تطوراً من جهة ثانية. وعلى هذا النحو يتم التمييز بين أصول المصارف أو البنوك المركزية/إجمالي الأصول المالية (مجموع أصول البنك المركزى وبنوك الإيداع النقدى وأصول المؤسسات المالية الأخرى)، وأصول المؤسسات المصرفية للايداع النقدى (البنوك التجارية)/ إجمالى الأصول المالية، وأصول المؤسسات المالية الأخرى/ إجمالى الأصول المالية.

ويكون القطاع المالى لأي دولة أكثر تطوراً عندما تقل أهمية البنوك المركزية، وتزداد أهمية البنوك التجارية فى تخصيص الائتمان. حيث أن البنوك التجارية تتسم بدرجة أكبر من التنافسية والكفاءة في تعبئة وتخصيص المدخرات، وتقييم ورصد فرص الاستثمار بشكل يفوق قدرة البنك المركزى على تأدية تلك الوظيفة ـ حيث يخضع لدرجة من الكبح المالى ـ.

وتزداد كذلك درجة التطوير المالى عندما تزداد أهمية المؤسسات المالية الأخرى - غير المصرفية - فى أداء وظائف الوساطة المالية. حيث يدل ذلك على تطوير القطاع المالى لمصادر بديلة غير مصرفية لتعبئة وتجميع وتخصيص المدخرات وتقديم الخدمات المالية(٢٧).

ب) معيار الحجم المطلق Absolute Size

ينصرف هذا المعيار الى قياس أهمية الخدمات المالية المؤداة بواسطة كل قطاع مالى إلى حجم الاقتصاد القومى. ويعد هذا المعيار أكثر تعبيراً عن مستوى التطوير المالى من حيث العمق أو الحجم مقارنةً بالمعيار السابق. حيث يوضح هذا المعيار مدى إتساع قاعدة ونشاط الوساطة المالية بالنسبة الى حجم الطاقة الإنتاجية القائمة للاقتصاد. ومن ثم كلما ارتفعت قيمة مؤشرات هذا المعيار كلما دل ذلك على مدى عمق واتساع القطاع المالى، وتحقيقه لوفورات الحجم الكبير وهو ما يسمح بانخفاض النفقات المتعلقة بنشاط الوساطة المالية من جهة أولى، وكما يدل ذلك على قدرة القطاع المالى على جذب المدخرات وتوفير التمويل وتوزيع المخاطر وإدارتها على نطاق واسع من جهة ثانية(٢٨). وفي هذا الصدد يتضمن هذا المعيار عديد من المؤشرات وهي أصول البنك المركزى/الناتج المحلى الإجمالى، أصول بنوك الإيداع النقدى/الناتج المحلى الإجمالى، وأصول المؤسسات المالية الأخرى/الناتج المحلى الاجمالى، وحجم سوق المال، وعادةً ما يقاس حجم وعمق سوق المال بحجم أو قيمة رأس المال السوقى لكافة الأسهم والشركات المسجلة في البورصة منسوبةً إلى الناتج المحلى الإجمالى، ويطلق عليه مؤشر رسملة السوق» (Market Capitalization)، حجم سوق السندات، ويقاس بالقيمة السوقية لكمية السندات المصدرة بواسطة الوحدات المحلية الخاصة والعامة للناتج المحلى الإجمالى.

ج) معيار الحجم الشامل Total Size

استندت المؤشرات السابقة للحجم على الأصول التي تعكس مطالب المؤسسات الحقيقية غير المالية من القطاع المالى، وتم إستبعاد كل المطالب المتعلقة بالمؤسسات المصرفية والمعاملات البينية بين البنوك والمؤسسات المالية. لذا فإن تضمين كل هذه البنود

سوف يقود إلى مؤشر جديد لحجم وعمق القطاع المالى وهو نسبة السيولة الاجمالية(M_3) إلى الناتج المحلى الإجمالى. ومما لا شك فيه أن كبر حجم هذا المؤشر إنما يدل من جهة على كبر وعمق وإتساع نشاط الوساطة المالية، وعلى التطوير المالى والنقدى وظهور انواع جديدة من المشتقات والأدوات المالية التى لم تكن موجودة من قبل وغير متضمنة في كل من المؤشرين M_2 و M_1 [٢٩]. وعلى العكس من ذلك فقد يعكس انخفاض قيمة هذا المؤشر حدوث تطوير مالى، حيث يدل ذلك على تطور بدائل وأدوات وابتكارات مالية جديدة أقل سيولة[٣٠].

٢-٢-٢-٢ معيار نشاط أو سيولة القطاع المالي Financial Activity (Liquidity):

يشير هذا المعيار إلى مدى انتشار الخدمات المالية ووصولها الى وحدات الاقتصاد القومى، وبصفة خاصة القطاع الخاص. حيث ينصرف هذا المعيار الى قياس مدى كفاءة وحدات الوساطة المالية فى أداء أحد أهم وظائفها ألا وهى حشد المدخرات وتوصيلها الى المستثمرين فى القطاع الخاص، الذى يمثل بلا شك القطاع الأكثر انتاجية مقارنةً بالقطاع العام[٣١]. ويتضمن هذا المعيار عدد من المؤشرات، أهمها، الإئتمان الخاص الممنوح بواسطة بنوك الإيداع النقدى/ الناتج المحلى الإجمالى، والإئتمان الخاص الممنوح بواسطة البنوك وكل المؤسسات المالية الأخرى/الناتج المحلى الإجمالى. ويعكس المؤشران السابقان التطوير المالى بشكل أكثر وثوقاً ووضوحاً من المؤشرات السابقة، وذلك لأن وحدات الوساطة المالية غير الحكومية تتمتع بكفاءة أعلى فى تخصيص الائتمان وتقييم المخاطر وتوجيه الشركات مقارنةً بأداء الوحدات الحكومية لهذه الوظيفة، علاوةً على ذلك فإن القطاع الخاص يتمتع بدرجة أكبر من الكفاءة والتطوير فى استخدام وتوظيف الائتمان، وهو ما يضمن مستوى أفضل من حيث الكم والكيف للخدمات المالية المؤداه بواسطة مؤسسات الوساطة المالية[٣٢]. وإضافةً الى مؤشرات نشاط الوساطة المالية ـ المستندة الى الشكل المؤسسى-يقاس نشاط وسيولة الوساطة المالية المرتكزة الى الأساس السوقى بمؤشر معدل التداول الكلى في سوق المال. وهو عبارة عن القيمة الكلية للأوراق المالية المتداولة فى سوق المال/الناتج المحلى الإجمالى **(معدل التبادل)**. ويعكس هذا المؤشر مدى

نشاط سوق الأوراق المالية بالنسبة الى حجم وطاقة النشاط الاقتصادى للدولة. ولكن على الجانب الآخر فإن مؤشر معدل التبادل قد لا يعكس بدقة نشاط سوق المال بالنسبة الى حجم الاقتصاد القومى، حيث إن قيمة التداول هي نتاج للسعر والكمية، ومن ثم قد يكون الارتفاع فى قيمة التداول مرجعه زيادة السعر وليس زيادة كمية التداول(٣٣).

٢-٢-٢-٣ معيار الكفاءة: Financial Efficiency

وفقاً لهذا المعيار يكون القطاع المالى أكثر تطوراً عندما يعمل فى ظل توافر مجموعة من الشروط، منها أن يعمل في بيئة أكثر تنافسية، وأن يكون قادراً على تقليل المخاطر والتكاليف الناتجة من عدم تماثل المعلومات والإنتقاء العكسى، وأن يكون القطاع المالى أكثر إنتشاراً، ويحقق درجة عالية من الربحية، وأن تعكس مؤشرات الأداء المالى كافة المعلومات، وألا يكون باستطاعة أي متعامل الحصول على عوائد استثمارية غير طبيعية (عالية) بصورة مستمرة(٣٤). وفي هذا الصدد توجد عديد من مؤشرات كفاءة الأداء المالى، منها **القيمة المطلقة لصافي هامش الفائدة كنسبة للأصول المالية المدرة للفائدة**. وهو عبارة عن الفرق بين القيمة المحاسبية لما تدفعه المؤسسات المالية المصرفية لمقدمى التمويل، وما تتحصل عليه من مستخدمي التمويل منسوباً إلى إجمالى أصولها المالية المدرة لعائد، وليس لكل أصولها المالية. وكلما ارتفعت قيمة هذا المؤشر دل ذلك على عدم الكفاءة التشغيلية وعدم تنافسية السوق المصرفى(٣٥). **تركز القطاع المصرفى**، وينصرف إلى قياس الأصول المالية لأكبر ثلاث بنوك تجارية إلى إجمالى الأصول المالية المصرفية، وتدل ارتفاع قيمة المؤشر على قلة ضغوط المنافسة بين البنوك على جذب المدخرات وتوجيهها للمستثمر، وهو ما يضعف من مستوى الكفاءة التشغيلية والتخصيصية للقطاع المصرفى، كما تدل على انخفاض حجم البدائل المالية المتنوعة التى تساير متغيرات العولمة المالية(٣٦). أما على المستوى السوقى فعادةً ما تقاس كفاءة الأداء المالى **بمعدل الدوران**، ويشير إلى قيمة تداول الأسهم المقيدة بسوق المال كنسبة الى رأس المال السوقي. وتعكس تلك النسبة نشاط سوق المال مقارنةً بحجمه. وكلما ارتفعت هذه القيمة عن الواحد الصحيح دل ذلك على كفاءة سوق المال(٣٧).

٢-٢-٢-٤ معيار التحول الهيكلى المالى: Financial Stucture Change

يشير هذا المعيار إلى مدى تحول هيكل القطاع المالى إلى شكل أكثر نضجاً وتمشياً مع تطور النظام المالى العالمى. وفي هذا الصدد يمكن التمييز بين التحول (النضج) الهيكلى الرأسى، والتحول (النضج) الهيكلى الافقى.

ويشير المؤشر الأول إلى حدوث تغيرات ديناميكية للعناصر المكونة للقطاع المالى القائم، مثل تحول القطاع المالى المصرفى من وسائل الدفع الجارية وتقديم أوعية إدخارية تقليدية إلى خدمات ومشتقات مالية جديدة ومتنوعة وأكثر ابتكاراً. وعادةً ما يتم الاستناد إلى مجموعة من المؤشرات في هذا الصدد ، منها، **السيولة المحلية/المفهوم الضيق لعرض النقود** ($M2/M1$). وتدل ارتفاع قيمة هذا المؤشر عن الواحد الصحيح على زيادة الأهمية النسبية للمدخرات المالية مقارنةً بوسائل الدفع الجارية فى صدد اتساع نشاط الوساطة المالية[٣٨]. **كذلك السيولة الاجمالية/ المفهوم الضيق لعرض النقود** ($M3/M1$). حيث يعكس هذا المؤشر زيادة الأهمية النسبية للأصول والودائع المالية المصرفية وغير المصرفية متنوعة الأجال مقارنةً بوسائل الدفع الجارية وذلك على مستوى الاقتصاد القومى ككل[٣٩]. أما معيار التحول الهيكلى الأفقى فينصرف إلى قياس مدى تحول هيكل القطاع المالى (حيث العمق أو النشاط) من أنظمة مستندة الى قاعدة المصارف الى أنظمة مستندة الى قاعدة السوق. وتوجد عدة مؤشرات في هذا الصدد، منها: **تحول هيكل حجم القطاع المالى (Size-Structure)**: ويشير الى حجم رسملة سوق المال/أصول مؤسسات الايداع النقدى. أما المؤشر الثانى فهو **تحول هيكل نشاط القطاع المالى(Activity-Structure)** ويشير الى قيمة التداول فى سوق المال/الإئتمان البنكى للقطاع الخاص. ويعكس المؤشران مدى حجم ونشاط أسواق المال فى تأدية وظائف الوساطة المالية مقارنةً بالدور الذى يقوم به الجهاز المصرفى فى هذا الصدد. حيث كلما زادت قيمة المؤشر كلما دل ذلك على التطوير المالى[٤٠].

٢-٢-٢-٥ الإنفتاح المالى: Financial Openning

يشير هذا المعيار إلى مدى قيام القطاع المالى بأداء وظائفه فى بيئة خالية من القيود الحكومية (الكمية والإدارية والتنظيمية) التى تقيد من منح وتخصيص الإئتمان، وبيئة خالية من وجود قيود على المعاملات المالية الدولية وعلى سعر الفائدة، ومن وجود عوائق على دخول المصارف الأجنبية، كما يشير المؤشر الى مدى تلاشى القيود المفروضة على أسواق المال والسندات. وفى هذا السياق يتم الاستناد إلى مؤشر الحرية الاقتصادية للإنفتاح المالى، والذى يتضمن عديد من المؤشرات الفرعية التى تغطى جوانب الإنفتاح المالى. وكلما ارتفعت قيمة المؤشر الذي يتراوح بين (١٠ درجات) الى (درجة واحدة) كلما دل ذلك على وجود قطاع مالى أكثر إندماجاً فى تيار العولمة المالية، وهو ما يدفعه إلى تحسين قدرته التنافسية المحلية والعالمية[٤١].

انطلاقاً مما سبق فإن مستوى التطوير المالى لابد وأن يختلف ليس فقط بين الدول أو لنفس الدولة عبر الفترات الزمنية المختلفة، ولكن قد يختلف باختلاف هذه المعايير لنفس الدولة وفى نفس الفترة الزمنية، وهو ما ينعكس بدوره على اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصاد من جهة أولى، وعلى نوع وأولويات وبدائل السياسات اللازمة لتدعيم تنافسية القطاع المالى من جهة ثانية. وهو الأمر الذى يستوجب ضرورة قياس وتحليل العلاقة بين التطوير المالى بمختلف معاييره والنمو الاقتصادى لعينة من الدول. وهو موضوع الجزء التالى.

الجزء الثــالث
الإطار التطبيقي للبحث

مما لا شك فيه أن هناك علاقة ملموسة بين وجود نظام مالى متطور وبين النمو الاقتصادى. إلا أن السؤال الأهم هو... أيهما يتبع الأخر؟، وفي هذا الصدد فإن الأمر يقتضى تحليل وقياس العلاقة السببية بين تطوير الأداء المالى بمختلف معاييره وبين النمو الاقتصادى وذلك لإستخلاص اتجاه العلاقة السببية بينهما. ومن ثم ينصرف الجزء الحالي إلى تحليل وقياس العلاقة بين التطوير المالي والنمو الاقتصادى للاجابة على التساؤلات التالية:

- هل إتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو يختلف باختلاف معايير التطوير المالى؟

- هل يختلف اتجاه العلاقة باختلاف مستويات الدخل بين الدول، وباختلاف طول الفترة الزمنية؟

- أيهما أهم لدعم التطوير المالى؟ هل هو تعميق وتوسيع الهيكل المالى المستند الى الأساس المصرفى؟ أم توسيع الهيكل المالى لصالح زيادة الأهمية النسبية للأساس السوقى؟.

- ما هي السياسات الاصلاحية ذات الأولوية؟ هل سياسات ترتكز على اصلاح الهيكل التمويلى؟ أم سياسات تتجه لأولوية اصلاح القطاعات الحقيقية؟ وهل تكون سياسات طويلة الأجل؟ أم سياسات قصيرة الأجل؟.

٣-١ تحليل العلاقة بين التطوير المالى والنمو:

ينصرف الجزء الحالى إلى إجراء تحليل مقارن لقيم مؤشرات التطوير المالى مع قيم معدلات النمو الاقتصادى فى عدد من الدول. ومما لا شك فيه أن العلاقة السببية بين التطوير المالي والنمو الاقتصادى قد تختلف بين الدول باختلاف مستويات الدخل، لذا سيتم تحليل وقياس العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى للدول المصنفة إلى دول مرتفعة، ودول منخفضة، ودول ذات دخل متوسط مرتفع، ودول ذات دخل متوسط منخفض حتى تكون نتائج التحليل أكثر وضوحاً وأكثر توضيحاً للخيارات السياسية

اللازمة. وعلى هذا الأساس، وإستناداً الى البيانات المتوافرة حول مؤشرات التطوير المالى فقد وقع الاختيار على عينة من ٩٠ دولة مقسمة إلى دول مرتفعة الدخل (٣٢ دولة): وهي التى يزيد فيها متوسط نصيب الفرد من الدخل عن ١٠٧٢٥ دولار سنوياً وفقاً لتصنيف البنك الدول لعام ٢٠٠٦، ودول ذات دخل متوسط مرتفع (١٤ دولة) والتى يزيد فيها متوسط دخل الفرد عن ٣٤٦٥ دولار ويقل عن ١٠٧٢٥ دولار سنوياً، ودول ذات دخل متوسط منخفض (٢٠ دولة) وهي التى يقل فيها متوسط الدخل السنوى للفرد عن ٣٤٦٥ ويزيد عن ٨٧٥ دولار، وأخيراً دول منخفضة الدخل (٢٩ دولة) والتى يقل فيها متوسط نصيب الفرد من الدخل عن ٨٧٥ دولار سنوياً.

- وفيما يتعلق بمصادر بيانات مؤشرات التطوير المالى لمجموعات الدول المختلفة فقد تم الحصول عليها من:

Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine "A New Database on Financial Development and Structure (1960-2006)" (with) New Data Updated September! ,

- أما بيانات النمو الاقتصادى فقد تم الحصول عليها من **W.B indicators 2006**

وفى هذا الصدد سيتم تحليل العلاقة بين النمو الاقتصادى ومؤشرات التطوير المالى للأربع مجموعات من الدول، ووفقاً لكل معيار على حدة وذلك خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، حيث لا تتوافر بيانات عديد من المؤشرات قبل عام ١٩٩٠، ثم يتم إجراء هذا التحليل للدول مصنفة حسب معدل النمو، ولكل معيار على حدة.

٣-١-١ العلاقة بين التطوير المالى والنمو (معيار الحجم):

الجدول التالى يوضح قيم مؤشرات معيار الحجم للتطوير المالى وذلك لمجموعات الدول المصنفة حسب متوسط نصيب الفرد من الدخل في متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥).

جدول (١) التطوير المالى (معيار الحجم) لدول العينة مصنفة حسب الدخل

	المؤشر	دول مرتفعة الدخل HIC	دول ذات دخل متوسط مرتفع UMIC	دول ذات دخل متوسط منخفض LMIC	دول منخفضة الدخل LIC
Z1	أصول البنك المركزى/اجمالى الأصول المالية	٣,٥٪	١٢٪	٢٤٪	٣٦٪
Z2	أصول مؤسسات الايداع النقدى/اجمالى الأصول المالية.	٦٣,٥٪	٦٤٪	٥٤٪	٥١٪
Z3	أصول المؤسسات المالية الاخرى/اجمالى الأصول المالية	٣٣٪	٢٤٪	٢٢٪	١٣٪
Z4	أصول البنك المركزى/الناتج المحلى الاجمالى	٤٪	١٠,٩٪	١١,٤٪	١٢٪
Z5	أصول مؤسسات الايداع النقدى/ الناتج المحلى الاجمالى	٥٥٪	٤٢٪	٢٢٪	١٧٪
Z6	أصول المؤسسات المالية الاخرى/ الناتج المحلى الاجمالى	٢٨٪	١٥٪	٩٪	٣,٧٪
Z7	حجم رسملة سوق المال /الناتج المحلى الاجمالى	٦٨٪	٥١٪	٣٨٪	٢٨٪
Z8	قيمة السندات الخاصة/ الناتج المحلى الاجمالى	٥٧٪	٣٨٪	٢٩٪	١٤٪
Z9	قيمة السندات الحكومية/الناتج المحلى الاجمالى	٤٢٪	٩٪	٨,٧٪	٣٪
Z10	السيولة الاجمالية/الناتج المحلى الاجمالى.	٤٥٪	١٤٪	١٣,٨٪	٨٪

يتلاحظ من البيانات السابقة أن نسبة أصول البنك المركزى لإجمالى الأصول المالية، ولاجمالى الناتج المحلى تفقد أهميتها مع الإنتقال من الدول منخفضة الدخل إلى الدول مرتفعة الدخل، وفى المقابل تزداد الأهمية النسبية لأصول مصارف الإيداع النقدى والمؤسسات المالية الأخرى. وهو ما يعنى أن القطاع المالي فى الدول مرتفعة الدخل يعد أكثر تطوراً عنه فى الدول منخفضة ومتوسطة الدخل. وتشير كذلك بيانات الجدول الى اتساع وعمق أسواق المال فى الدول مرتفعة الدخل مقارنة بالدول ذات المستويات الأقل للدخل.

ولكن السؤال الذي يفرض نفسه هو إذا كان الأداء المالى يختلف بين الدول مع اختلاف مستوى الدخل، فالى أي مدى يختلف بين الدول باختلاف معدلات نمو هذا الدخل. فى هذا السياق تم حساب القيمة الوسيطة لمعدل النمو (**mean value**) داخل

دول العينة، وقد قدرت بـ٢,٨٪. ثم تم مقارنة قيم مؤشرات التطوير المالى بين الدول الأعلى نمواً (والتى يزيد معدل نموها عن القيمة الوسيطة)، والدول الأقل نمواً (والتى يقل فيها معدل النمو عن القيمة الوسيطة) على النحو الذى يوضحه الجدول التالى.

جدول (٢) مؤشرات التطوير المالى للدول حسب معدل النمو (معيارالحجم)

المؤشر		الدول الأعلى نموا	الدول الأقل نموا
Z5	أصول مؤسسات الايداع النقدى/ الناتج المحلى الاجمالى	٧٢٪	٥٦٪
Z6	أصول المؤسسات المالية الاخرى/ الناتج المحلى الاجمالى	٣٨٪	١٢,٢٣٪
Z7	حجم رسملة سوق المال/الناتج المحلى الاجمالى	٥٨٪	٢٨٪
Z8	قيمة السندات الخاصة/ الناتج المحلى الاجمالى	٢٨٪	١١٪
Z9	قيمة السندات الحكومية/الناتج المحلى الاجمالى	٣٨٪	١٩٪
Z10	السيولة الاجمالية/الناتج المحلى الاجمالى.	٧٨٪	٤٩٪

يوضح الجدول السابق أن الدول التى تحقق معدلات للنمو تزيد عن القيمة الوسيطة (٢,٨٪) تحقق معدلات أعلى للتطوير المالى. والأمر الجدير بالذكر أن أعلى معدلات التطوير المالى تحققها اليابان وسنغافورة وماليزيا وسويسرا وألمانيا، حيث تعدت نسبة السيولة الاجمالية للناتج ١٠٠٪ لهذه الدول، وحققت ما يقرب من ٩٥٪ لنسبة الأصول المصرفية للناتج، وتجاوزت حصة رسملة سوق المال١٢٠٪ للناتج المحلى الإجمالى، هذا فى الوقت الذى حققت فيه معظم هذه الدول معدلات للنمو تتجاوز ٥٪. أما الدول التى حققت معدلات سالبة للنمو خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، وهي (فنزويلا، النيجر، مالاوي، بوروندى، الكونغو، الجابون، غانا، زائير، جوانا، هاييتي) فقد حققت أقل معدلات للتطوير المالى، حيث لم تتجاوز حصة الأصول المصرفية وغير المصرفية ١٧٪ و٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى على التوالى، ولم تتعدى نسبة السيولة الإجمالية ١٢٪، كما لم تتجاوز قيمة رسملة سوق المال للناتج المحلى الإجمالى ١٠,٨٪ فى متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥).

٣-١-٢ العلاقة بين التطوير المالي والنمو ومعيار النشاط:

الجدول التالى يوضح قيم مؤشرات التطوير المالى من منظور النشاط والسيولة بين المجموعات المختلفة للدول حسب مستوى الدخول.

جدول (٣) التطوير المالى (معيار النشاط والسيولة) لدول العينة مصنفة حسب الدخل

	المؤشر	دول مرتفعة الدخل HIC	دول ذات دخل متوسط مرتفع UMIC	دول ذات دخل متوسط منخفض LMIC	دول منخفضة الدخل LIC
V1	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة البنوك / الناتج المحلى الاجمالى	٪٦٨	٪٤٠	٪٣٠	٪١٨
V2	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة البنوك والمؤسسات المالية الاخرى/الناتج المحلى الاجمالى	٪٨١	٪٤٧	٪٣٥	٪٢٤
V3	قيمة التداول فى سوق المال كنسبة للناتج المحلى الاجمالى (معدل التبادل)	٪٤٥	٪١٢	٪٥	٪٤,٨٥

تشير بيانات الجدول السابق إلى أن الدول ذات المستوى المرتفع للدخل تحقق مستويات أعلى للإئتمان الممنوح للقطاع الخاص سواء كان يتم بواسطة القطاع المصرفى أم بواسطة القطاع المالى غير المصرفى. وفيما يتعلق بمؤشر القيمة الكلية للتداول فى سوق المال كنسبة للناتج المحلى الإجمالى فإنه يصل الى أقصاه للدول ذات الدخل المرتفع، بينما وصل الى أدنى قيمةً له للدول منخفضة الدخل.

وفيما يتعلق بأداء القطاع المالى بين الدول مختلفة النمو فيوضحها الجدول التالى.

جدول (٤) مؤشرات التطوير المالى للدول حسب معدل النمو (معيارالنشاط والسيولة)

	المؤشر	الدول الأعلى نموا	الدول الأقل نموا
V1	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة البنوك / الناتج المحلى الاجمالى	٧٤٪	٣٩٪
V2	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة البنوك والمؤسسات المالية الاخرى/الناتج المحلى الاجمالى	٨٨٪	٤٢٪
V3	قيمة التداول فى سوق المال كنسبة للناتج المحلى الاجمالى (معدل التبادل)	٤٤٪	١٢٪

يشير الجدول السابق إلى وجود فجوة واسعة بين التطوير المالى من منظور النشاط باختلاف معدلات النمو الاقتصادى. وفى هذا الصدد يمكن الاشارة الى أن أعلى الدول نمواً والتى حققت معدلات للنمو تفوق ٥٪ حققت قيمة تزيد عن ١١٠٪ للإئتمان الخاص الممنوح بواسطة المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية. ومن جهة أخرى تقع أقل الدول نمواً – والتي تحقق معدلات سالبة للنمو (-٠,٠٥٪) في متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥) فى أدنى هرم التطوير المالى، حيث لم يتعدى الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص من كافة المؤسسات المالية ١٨٪ كنسبة للناتج المحلى الإجمالى. وفيما يتعلق بالقيمة التبادلية في سوق المال كنسبة للناتج المحلى الاجمالى فإن الدول ذات المستويات الأعلى لمعدل التبادل تتسم بأعلى معدلات للنمو مقارنةً بالدول الأخرى. حيث بينما حققت كل من اليابان وسنغافورة وهونج كونج وكوريا وماليزيا وأسبانيا وهولندا أعلى مستوى لهذا المؤشر (٧٥٪ في المتوسط)، فقد حققت فيه تلك الدول معدلات للنمو تفوق ٤٪ فى المتوسط، ومن جهة أخرى لم تتجاوز هذه النسبة ٣,٤٪ للدول التى حققت معدلات سالبة للنمو خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥).

٣-١-٣ العلاقة بين التطوير المالى والنمو (معيار الكفاءة):

تشير بيانات الجدول التالى الى أنه كلما اتجه مستوى الدخل للارتفاع كلما اقترن بذلك انخفاض درجة التركز فى القطاع المصرفى، وانخفاض صافى هامش الفائدة الأمر

الذى يشير الى زيادة درجة المنافسة المصرفية، وانخفاض مستوى القيود التنظيمية، وهو ما يشف عن تنوع وتزايد نشاط المؤسسات المالية المختلفة.

وفيما يتعلق بمعدل الدوران ـ والذى يعد من أكثر المؤشرات الدالة على كفاءة سوق المال ـ فقد وصل لأدنى قيمة له فى الدول منخفضة الدخل، وهو ما يؤكد ليس فقط على إنخفاض درجة السيولة وانحسار نشاط سوق المال فى تلك الدول، بل يدل كذلك على وجود درجة عالية من التركز في سوق المال، ووجود عديد من القيود المؤسسية والتنظيمية تحول دون توسيع قاعدة التعامل في سوق المال، علاوةً على قلة الادوات والبدائل الاستثمارية المتاحة في سوق المال، فضلاً عما تتسم به أسواق المال من تقلب وتذبذب مستمر للأسعار، وذلك بسبب ضيق سوق المال في تلك الدول، وإنخفاض كفاءة تلك الأسواق في ممارسة عمليات التوجيه والمراقبة.

جدول (٥) التطوير المالى (معيار الكفاءة) لدول العينة مصنفة حسب الدخل

	المؤشر	دول مرتفعة الدخل *HIC*	دول ذات دخل متوسط مرتفع *UMIC*	دول ذات دخل متوسط منخفض *LMIC*	دول منخفضة الدخل *LIC*
F1	صافى هامش الفائدة لاجمالى الأصول المدرة لعائد	٪٣	٪٤	٪٦,٨	٪٧
F2	درجة التركز المصرفى	٪٦٠	٪٦٤	٪٧٢	٪٧٨
F3	معدل الدوران	٪٦٤	٪٢٦	٪٢٥,٨٩	٪١٦

وفيما يتعلق بعلاقة مؤشرات التطوير المالى بمعدلات النمو فيوضحها الجدول التالى.

جدول (٦) مؤشرات التطوير المالى للدول حسب معدل النمو (معيار الكفاءة)

	المؤشر	الدول الأعلى نمواً	الدول الأقل نمواً
F1	صافى هامش الفائدة لاجمالى الأصول المدرة لعائد	٤,١٪	٦,٦٪
F2	درجة التركز المصرفى	٦٠٪	٧٥٪
F3	معدل الدوران	٦٨٪	١٣٪

فكما تشير بيانات الجدول رقم (٦) أن أقل مستويات التركز المصرفى، وأقل قيمة لهامش الفائدة، وأعلى قيمة لمعدل الدوران تتحقق فى غالبية الدول التى يزيد معدل نموها عن القيمة الوسيطة. والجدير بالذكر أن الدول التى زاد معدل نموها فى متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥) عن ٥٪ مثل كوريا الجنوبية واليابان وماليزيا وتايوان وتايلاند وإسبانيا بلغت فيها درجة التركز المصرفى وهامش الفائدة، ومعدل الدوران نحو ٣٠٪ ، ٢,٧٪، و٨٨٪على التوالى، وعلى الجانب الأخر فإن الدول التى شهدت معدلات سالبة للنمو فى متوسط تلك الفترة فقد بلغت قيم المؤشرات السابقة بها ٩٥٪، ١٠٪، ١٪ على التوالى فى متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥).

٣-١-٤ العلاقة بين التطوير المالي والنمو (معيار التحول الهيلكي):

تنصرف مؤشرات التطوير المالى وفقاً لهذا المعيار إلى إلقاء الضوء على الأهمية النسبية لكل من حجم ونشاط هيكل القطاع المالى المستند الى مؤشرات مصرفية مقارنة بهيكل القطاع المالى المستند الى مؤشرات غير مصرفية (قاعدة السوق). والجدول التالى يوضح الاختلاف فى الأداء المالى من منظور هذا المعيار بين الدول مصنفة حسب الدخل.

جدول (٧) التطوير المالى (معيار التحول الهيكلى) لدول العينة مصنفة حسب الدخل

	المؤشر	دول مرتفعة الدخل HIC	دول ذات دخل متوسط مرتفع UMIC	دول ذات دخل متوسط منخفض LMIC	دول منخفضة الدخل LIC
ST1	$M2/M1$	٦,٥	٥,٢	٣,٢	١,٧
ST2	$M3 / M2$	١,٩٣	١,٤٨	١,٢٢	١,٠٧
ST3= (F3/Z5)	معدل الدوران/ أصول مصارف الايداع النقدى كنسبة للناتج	٪١٠٧	٪٧٩,٦	٪٧٠,٣	٪٥٥
ST4=(V3/V1)	معدل التبادل/الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة القطاع المصرف	٪٦٦	٪٣٠	٪١٦,٧	٪٢٦,٩

يشير الجدول السابق الى أن القطاع المالى للدول منخفضة الدخل يتسم بالتخلف وعدم النضج، حيث تستحوذ وسائل الدفع الجارية والمنتجات والأدوات الادخارية المصرفية على معظم مكونات السيولة الاجمالية فى غير صالح المدخرات والمشتقات والابتكارات المالية الجديدة. كما تقل أهمية القطاع المالى المستند الى قاعدة السوق مقارنةً بالقطاع المالى المستند الى قاعدة المصارف فى الدول ذات المستويات الأقل للدخل.

وفيما يتعلق بعلاقة معيار التحول الهيكلى والنمو الاقتصادى فيوضحه الجدول التالى.

جدول (٨) مؤشرات التطوير المالى للدول ومعدل النمو (معيار التحول الهيكلى)

المؤشر	الدول الأعلى نموا	الدول الأقل نموا
ST1	٨,٤٦	٢,٤٠
ST2	١,٨١	١,٢٧
ST3 (F3/Z5)	%٨٠,٧٤	%٥٠
ST4(V3/V1)	%٨٦	%٣٣

أظهرت البيانات أن الدول التى تحصل على أعلى قيمة للمؤشرات السابقة هي تلك التي تحقق أعلى معدلات للنمو. وفى هذا السياق تحصل كل من سنغافورة وماليزيا وشيلى وهونج كونج على قيم تتجاوز ١٥٠٪ للمؤشرين الثالث والرابع (*ST3, ST4*)، ومن

جهة أخرى فإن الدول ذات المعدلات السالبة للنمو (مثل نيبال، هندورس، كوستاريكا، بانما) حققت أقل قيم، حيث بلغت قيمة هذين المؤشرين ما يتراوح من ١٢٪ الى ٢٠٪

٣-١-٥ التطوير المالي والنمو (معيار الإنفتاح المالي):

ينصرف مؤشر الحرية الاقتصادي للبنوك والتمويل إلى قياس مستوى الانفتاح المالى فى الدول المختلفة.

جدول (٩) التطوير المالى (معيار الانفتاح المالى) لدول العينة مصنفة حسب الدخل

	المؤشر	دول مرتفعة الدخل HIC	دول ذات دخل متوسط مرتفع UMIC	دول ذات دخل متوسط منخفض LMIC	دول منخفضة الدخل LIC
P	الانفتاح المالى	٨,٧	٨,٢	٧,٥	٦,٦

تظهر بيانات الجدول السابق أن الدول مرتفعة الدخل لديها قطاعاً مالياً أكثر إنفتاحاً، بمعنى أقل خضوعاً للتدخلات الحكومية. كما تؤكد البيانات على أن مجموعة الدول ذات المعدل المرتفع للنمو تحصل على أعلى قيمة لهذا المؤشر ٨,٧ درجة فى المتوسط وذلك خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، بينما تبلغ القيمة المتوسطة لهذا المؤشر لمجموعة الدول منخفضة النمو نحو ٦,٦ درجة. والجدير بالذكر أن الدول ذات المعدلات السالبة للنمو قد حصلت على أقل قيمة لهذا المؤشر (٣ درجات) وذلك فى متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥).

مجمل التحليل السابق هو أن:

١. **الدول ذات المستويات الأعلى للدخل** يكون لديها نظاماً مالياً أكثر تطوراً، وهيكلاً مالياً أكثر اعتماداً على قاعدة السوق، وقطاعاً مصرفياً أكثر تنافسيةً وأقل تركزاً، كما لديها أسواقاً للمال أكثر عمقاً ونشاطاً وكفاءةً. **بينما الدول ذات المستويات المنخفضة للدخل** لديها نظاماً مالياً أكثر تركزاً، وأكثر اعتماداً على قاعدة المصارف، وقطاعاً مصرفياً أقل تنافسيةً وأكثر تركزاً، وأسواقاً للمال أقل عمقاً ونشاطاً، وكفاءةً.

٢. **تدنى معدلات نمو نصيب الفرد من الدخل** يقترن بوجود هيكل ونظام متخلف للوساطة المالية، سواء كان ذلك الهيكل مستنداً الى قاعدة السوق أم قاعدة المصارف.

على الرغم مما أفاده التحليل السابق باقتران التطوير المالى بزيادة النمو الاقتصادى، إلا أنها لا تقطع الشك باليقين بخصوص وجود علاقة معنوية بينهما من أساسه، وبإتجاه العلاقة السببية بينهما. وهو ما يستدعى قياس العلاقة بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى بصورة كمية.

٣-٢ الإطار القياسي:

ينصرف الجزء القياسى إلى اختبار الفرضية الأساسية للبحث، والتى تفيد بوجود علاقة سببية غير محددة الاتجاه بين النمو الاقتصادى والتطوير المالى، وأن العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى قد تختلف فى اتجاهها باختلاف معايير التطوير المالى، ومستويات الدخل بين الدول، وبين الأجل القصير والأجل الطويل. وفي هذا السياق ولإختبار الفرضيات السابقة لابد من استخدام عدد من النماذج القياسية المناسبة فى هيكلتها وصياغتها مع مضمون الفرضيات السابقة.

٣-٢-١ التوصيف النظري للنموذج القياسى:

تتمثل نقطة البداية فى تقدير أثر التطوير المالى -بمختلف معايير قياسه على النمو الاقتصادى. وفي هذا الإطار يتم تقدير النموذج التالى:

$$G = \alpha_0 + \alpha_1 FD + \alpha_2 X + \varepsilon_i \qquad (1)$$

حيث المتغير التابع هو معدل نمو نصيب الفرد من الدخل (G)، أما (FD) فتتمثل فى متغير التطوير المالى باستخدام المؤشرات السابقة، أما X فتتضمن مجموعة من المتغيرات التفسيرية الحاكمة (***Controlling Variables***) والتي تتضمن العوامل الأخرى المؤثرة في النمو، أما ε_i فتمثل عنصر الخطأ العشوائى.

وتتمثل أهم المتغيرات التفسيرية التى يتم إدراجها فى المعادلة السابقة - استناداً إلى عديد من الدراسات السابقة في هذا الإطار - فى متغيرات تعبر عن رأس المال البشرى: مثل

معدل القيد بمراحل التعليم المختلفة، أو مؤشر التنمية البشرية، ـ ومن المتوقع أن يكون تأثيره موجب على النمو. الاستهلاك الحكومى كنسبة للناتج المحلى الإجمالى، ـ ومن المتوقع أن يكون تأثيره سالب على النمو. معدل التضخم، ـ ومن المتوقع أن يكون له آثار سالبة على النمو. الانفتاح التجارى (الصادرات + الواردات / الناتج)، -ومن المتوقع أن يكون تأثيره موجب على النمو. معدل الاستثمار المحلى، -ومن المتوقع أن يكون تأثيره على النمو موجب. متغيرات سياسية وتشريعية (تعبر عن الاستقرار السياسى)، ومتغيرات تتعلق بالفساد الإدارى، وحفظ النظم والقوانين، والديمقراطية والحرية المدنية.

وفيما يتعلق **بمصادر البيانات** فإن بيانات التطوير المالى يتم الحصول عليها إما من:

Thorsten Beck , Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine "A New Database on Financial Development and Structure (1960-2006)" (with) New Data Updated September! **2006..**

أما بيانات معدل النمو والمتغيرات التفسيرية الأخرى فقد تم الحصول عليها من مصادر مختلفة:

W.B indicators, Human Development report; UN, Freedom House, Index of Economic Freedom; The Heritage Foundation, Transparency Report, (Various Issues) .

أما **عينة الدول** فتتمثل في الدول التي تم الاستناد إلى بياناتها في التحليل (٩٥ دولة) وسيتم إعادة تصنيفها إلى: دول مرتفعة الدخل (٤٦ دولة : تتضمن الدول مرتفعة الدخل + الدول ذات الدخل المتوسط المرتفع)، ودول منخفضة الدخل (٤٩ دولة : تضمن الدول منخفضة الدخل + الدول ذات الدخل المتوسط المنخفض). والهدف من هذا التقسيم هو توسيع حجم العينة ، حيث سيتم تقدير النموذج السابق لكل مجموعة على حدة. وفيما يتعلق **بفترة التقدير** فستكون خلال الفترة (١٩٨٩-٢٠٠٤) وذلك بسبب عدم توافر بيانات عديد من المتغيرات ، خاصة المتعلقة بسوق الأسهم والسندات قبل عام ١٩٨٩ . وبذلك يصبح إجمالى عدد المشاهدات للمجموعة الأولى باستخدام طريقة تجميع السلاسل الزمنية مقطعياً : ٦٩٠ [٤٦ دولة × ١٥ سنة] للدول مرتفعة الدخل، و٧٣٥[٤٩ دولة × ١٥ سنة] للدول منخفضة الدخل.

٣-٢-٢ المنهج القياسى:

يمكن استخدام أسلوبين للتقدير، وهما: أسلوب التعميم اللحظى، وإختبار جرانجر للسببية.

أولاً: اسلوب التعميم اللحظى

Generalized Method-of-Moments (GMM) dynamic Panal estimators

يهدف هذا الاسلوب إلى التصدى لبعض مشكلات القياس، ومنها وجود علاقة آنية (Simultaneously) بين المتغيرات، ووجود علاقة متحيزة بين المتغير التابع والمتغيرا ت المستقلة (Potential Biases) بسبب العلاقة الأنية، ووجود متغيرات مسقطة من النموذج (Omitted Variable)، ووجود علاقة ظاهرة وليست حقيقية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة تكون راجعة فقط إلى آثار أو خصائص عشوائية غير مشاهدة للدول محل العينة (Unobserved Country-Specific Effects)، كما يتصدى النموذج لمشكلة أن تكون العلاقة المعنوية بين المتغيرين راجعة الى وجود علاقة سببية معاكسة تتجه من المتغير التابع للمتغير المستقل وليس العكس (Reverse Causation) [٤٣]. وفى هذا السياق فإن المعادلة التى يتم تقديرها باستخدام هذا الاسلوب التقديرى تتخذ الشكل التالى:

$$\Delta y = \alpha \Delta y_{t-1} + \mathrm{B}\Delta X + \Delta \varepsilon \quad (2)$$

ويعمل النموذج السابق فى ظل توافر مجموعة من الشروط اللحظية (Moment Conditions)، وهى عدم وجود ارتباط سلسلى للأخطاء، وعدم وجود ارتباط بين القيم المبطأة للمتغيرات التابعة($Y_{t-1}Y_{t-2}$) والخطأ العشوائى، وعدم وجود ارتباط خطى بين المتغيرات التفسيرية مع بعضها بعضاً، إضافةً الى استقلال العلاقة بين قيم المتغيرات التفسيرية والقيم المستقبلية للخطأ العشوائى، أي أن المتغيرات التفسيرية تعتبر متغيرات خارجة exogenous. وللتغلب على المشكلة الآنية يتم استخدام عدد من المتغيرات الوسيطة instruments للمتغير التفسيرى محل الإختبار – التطوير المالى-وذلك حتى يكون أثر المتغيرات التفسيرية على النمو (المتغير التابع) يتم -ليس من خلال آثار متداخلة

للمتغيرات التفسيرية ولكن- من خلال وجود هذه المتغيرات الوسيطة. وفى هذا السياق فإن الشرط الإضافى هنا هو أن المتغيرات الوسيطة لا ترتبط بالخطأ العشوائى، بمعنى أنها تؤثر على المتغير التابع فقط من خلال المتغيرات التفسيرية.

استناداً إلى ما سبق فإنه وفقاً للنموذج السابق فإن تأثير المتغير التفسيرى على المتغير التابع يعكس فقط أثر المكون الخارجى للمتغير التفسيرى (محل الاختبار)، ويكون هذا الأثر وحيد الاتجاه من المتغير التفسيرى للمتغير التابع، كما أنه آثر طويل الأجل.

ولتأكيد اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرين سيتم اللجوء الى إختبار جرانجر للسببية وذلك باستخدام العلاقة التالية، حيث تتجه العلاقة من X الى Y.

$$y_t = \sum_{i=1}^{h} \alpha_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k} \beta_{2i} x_{t-i} + \varepsilon \quad (3)$$

ولاختبار العلاقة المعاكسة من Y الى X يتم استخدام المعادلة التالية:

$$x_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{m} \beta_{1i} x_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \beta_{2i} y_{t-i} + \varsigma_t \quad (4)$$

ويمكن تحويل نموذج جرانجر لاختبار علاقة سببية طويلة الأجل باستخدام الفروق الأولى للمتغيرات، كما سيتم استخدام القيم المبطاة الأولى للمتغيرات فى الأجل القصير ($h, k, m, n = 1$)، والقيم المبطأة الثانية فى الأجل الطويل ($h, k, m, n = 2$).

٣-٢-٣ عرض وتحليل نتائج التقدير

يتضمن الجزء الحالى نتائج التقدير باستخدام إختبار جرانجر للسببية، ثم باستخدام أسلوب التعميم اللحظى:

٣-٢-٣-١ نتائج إختبار جرانجر للسببية

يوضح الجدول التالى نتائج تقدير العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى باستخدام اختبار جرانجر للسببية وذلك فى الأجل القصير والطويل. والجدير

بالذكر أن الجدول يتضمن فقط النتائج المعنوية، أما النتائج غير المعنوية فتم استبعادها من عرض النتائج.

جدول (١٠): نتائج تقدير اختبار جرانجر للسببية

		S.R		L.R	
		$FD \Rightarrow G$	$G \Rightarrow FD$	$FD \Rightarrow G$	$G \Rightarrow FD$
معيار الحجم (العمق)					
Z5	HIc	(5.7)*	–	(14.2)*	(8.1)*
	LIc		–	(14.6)*	(6.2)*
Z6	HIc	(10.5)*	–	(21.2)*	(3.5)***
	LIc		–	(4.6)**	(3.8)***
Z10	HIc	(10.21)*	–	(17)*	(3.68)***
	LIc		–	(10.82)*	(8.91)*
Z7	HIc	–	–	(18.2)*	(6.31)*
	LIc	–	–	–	(9.65)*
Z8	HIc	–	–	(5.3)**	(2.8)***
	LIc	–	–	–	(7.43)*
Z9	HIc	–	–	–	(9.1)*
	LIc	–	–	–	(3.4)***
معيار النشاط والسيولة					
V2	HIc	(11.08)*	–	(10.85)*	(14.02)*
	LIc		–	(2.56)*	(18)*
V3	HIc	–	–	(13.75)*	(8.25)*
	LIc	–	–	–	(10.35)*
معيار الكفاءة والنضج المالي					
F2	HIc	–	–	–	–
	LIc	–	–	(3.8)***	–
F3	HIc	–	–	(10.1)*	(3.8)***
	LIc		–	–	(4.4)**
معيار التحول الهيكلي					
$M3/M1$	HIc	(11.08)*	–	(3.85)**	(7.02)*
	LIc		–	(5.2)**	(5.9)**

معيار الحجم (العمق)					
		S.R		*L.R*	
		$FD \Rightarrow G$	$G \Rightarrow FD$	$FD \Rightarrow G$	$G \Rightarrow FD$
ST3	*HIc*	(4.25) *	(6.9) *	(10.1) *	(3.8) ***
	LIc	-	-	(5.39) *	(14.1) *
ST4	*HIc*	((7.33) *	(12.5) *	(19.65) *	(4.35) **
	LIc	-	-	(6.54) *	(3.05) ***
معيار الانفتاح المالى					
P	*HIc*	(8.3) *	-	(4.1) **	-
	LIc	(3.98) **	-	-	-

$F.D$ مؤشر التطوير المالى، G معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الاجمالى،
$S.R$ تشير الى الأجل القصير، $L.R$ تشير الى الأجل الطويل
HIc الدول مرتفعة الدخل، LIc الدول منخفضة الدخل، (*)، (**)، (***) النتائج معنوية عند مستوى ١%، ٥%، ١٠% على التوالى

أولاً : معيار الحجم

١. أظهرت نتائج التقدير تحقق فرضية العرض فى **الأجل القصير** للدولة مرتفعة الدخل فقط، وذلك لبعض مؤشرات الحجم المطلق للتطوير المالى. علماً بأن هذه العلاقة تثبت معنويتها فقط لمؤشري نسبة الأصول المصرفية للناتج المحلى الإجمالى **(Z5)**، ونسبة أصول المؤسسات المالية الأخرى للناتج المحلى الإجمالى **(Z6)**. ويرجع ذلك الى أن ضيق حجم السوق المحلى فى الدول منخفضة الدخل لا يسمح بإقامة وحدات مصرفية كبيرة الحجم تتمتع بوفورات كبيرة الحجم، ومن جهة أخرى فإن انخفاض مستوى الدخل يؤدى إلى انخفاض كل من العرض والطلب على الإئتمان المصرفى ووسائل التمويل المتنوعة، وهو ما يعوق نمو النظام المالى بشقيه المصرفى والسوقي مقارنةً بحجم الاقتصاد القومى، الأمر الذى يقلل من مساهمة القطاع المالى فى النمو الاقتصادى للدول منخفضة الدخل[٤٣]. أما فى الدول مرتفعة الدخل فإن وجود أسواق متسعة الحجم من شأنه وجود قطاع مالى متسع، وهو ما يسمح بتحقق وفورات النطاق، ومن ثم تحقق معدلات عالية للنمو الاقتصادى، الأمر الذى يجعل القطاع المالى قائداً – وليس تابعاً للنمو فى المدى القصير. **أما في الأجل الطويل** فإن النتائج تؤيد

وجود علاقة مزدوجة الإتجاه بين مؤشرات الحجم المطلق والنمو الاقتصادى وذلك لكل من الدول مرتفعة ومنخفضة الدخل، حيث أنه فى المراحل الأولى للتنمية «الأجل القصير» فإن القطاع المالى يقوم بتحويل الموارد من القطاعات التقليدية ذات العوائد المنخفضة إلى قطاعات حديثة ذات عوائد مرتفعة، وهو الأمر الذى يجعل التطوير المالى قائداً النمو فى المدى القصير، أما فى الأجل الطويل ومع إرتفاع مستويات الدخل والتنمية فيترتب عندئذ على زيادة معدلات النمو الاقتصادى تنويع فرص الاستثمارات المربحة، وزيادة حجم الأصول المالية والأرباح المتراكمة للشركات، الأمر الذى يؤدى الى زيادة حجم الطلب على الأصول المالية المتنوعة، وهو ما يزيد من مساهمة القطاع المالى المصرفى والسوقى فى الاقتصاد القومى، ومن ثم يزيد النمو الاقتصادى، وتصبح العلاقة بين التطوير المالى والنمو مزدوجة الإتجاه(٤٤).

٢. أظهرت نتائج التقدير الموضحة بالجدول السابق تحقق فرضية العرض للدول مرتفعة الدخل **فى الأجل القصير** لمؤشر السيولة الإجمالية كنسبة للناتج المحلى الإجمالى(**Z10**)، بينما لم تظهر النتائج أي علاقة سببية بين هذا المؤشر والنمو للدول منخفضة الدخل. وتفسير ذلك أنه فى الدول منخفضة الدخل تتمثل معظم مكونات السيولة الإجمالية فى وسائل الدفع الجارية، وتنصرف معظمها إلى تمويل المعاملات الإستهلاكية والاستثمارية قصيرة الأجل، وهو ما يضعف من مساهمة نسبة السيولة الإجمالية فى النمو، علاوةً على ما يتسم به الهيكل الاقتصادى للدول منخفضة الدخل من تباطؤ وجمود نسبى، وهو ما يؤدى بدوره إلى انخفاض الطلب على التمويل، وبصفة خاصة الأوعية الإدخارية المتطورة(٤٥). أما **فى الأجل الطويل** فتؤكد الشواهد على وجود علاقة مزدوجة الإتجاه بين السيولة الإجمالية والنمو سواء للدول مرتفعة أم منخفضة الدخل. حيث أنه مع زيادة مستويات التنمية الاقتصادية يزيد الطلب على الخدمات المالية الجديدة سواء كانت مصرفية أو غير مصرفية وذلك لتمويل فرص الاستثمار التي يولدها النمو فى ظل سوق متسع، وهو ما يولد ضغوطاً لإنشاء قطاع مالى أكثر نضجاً

وتنوعاً وابتكاراً، الأمر الذي من شأنه زيادة السيولة الإجمالية لحجم الاقتصاد القومى، وهو ما ينجح فى تحقيق معدلات عالية للنمو فى الأجل الطويل(٤٦).

٣. أكدت نتائج التقدير فيما يتعلق بمؤشر حجم رسملة سوق المال للناتج المحلى الاجمالى(Z7) عدم وجود أي علاقة سببية **فى الأجل القصير** للمجموعتين من الدول. حيث أن الطبيعة المؤسسية والتنظيمية والمتقلبة لأسواق المال تتطلب مرور فترة زمنية طويلة نسبياً حتى يكون سوق المال قادراً لأن يصبح ركيزة أساسية للنمو الاقتصادى. أما **فى الأجل الطويل** فتتحقق فرضية الطلب للدول منخفضة الدخل، بينما فى الدول مرتفعة الدخل فالعلاقة مزدوجة الإتجاه. ويرجع ذلك الى أن الدول مرتفعة الدخل تتسم أسواقها المالية بالكفاءة والعمق والإتساع، الأمر الذي يجعل أسعار أوراقها المالية، ومن ثم حجم رأس المال السوقى مؤشراً مسبقاً وموثوقاً به للمعدلات المستقبلية للنمو الاقتصادى(٤٧). أما فى الدول منخفضة الدخل حيث يسود نمط الاستثمارات صغيرة النطاق والأكثر تفضيلاً للتمويل المصرفى قصير ومتوسط الأجل،علاوةً على ضيق وجمود السوق المحلى مما يؤدى إلى انخفاض عدد المؤسسات والقطاعات المتعاملة في سوق المال، وهو ما يجعل أسواق المال فى تلك الدول أضعف من أن تُظهر أي علاقة سببية مع النمو فى المدى القصير والطويل، علاوةً على أن القيود المؤسسية والتنظيمية المعقدة التي تتسم بها تلك الدول تجعل أسواقها المالية ضعيفة وأكثر استجابة لتقلبات النمو(٤٨).

٤. وفيما يتعلق بحجم رسملة سوق السندات «الخاصة والحكومية» كنسبة للناتج المحلى الإجمالى أظهرت نتائج التقدير **فى الأجل القصير** عدم وجود أي علاقة سببية بين مؤشرات القيمة السوقية للسندات الخاصة والحكومية ومعدلات النمو سواء للدول مرتفعة أم منخفضة الدخل. أما **فى المدى الطويل** توجد علاقة مزدوجة الإتجاه بين مؤشرات سوق السندات الخاصة ومعدل النمو للدول مرتفعة الدخل، كما تتحقق فرضية الطلب للسندات الحكومية. حيث إن زيادة النمو الاقتصادى من شأنها توليد فرص جديدة للاستثمار، الأمر الذى يدفع الشركات الخاصة إلى طرح وإصدار سندات

لتمويل استثماراتها طويلة الأجل، ونظراً لما تتمتع به السندات الخاصة من قدرة على تلبية الإحتياجات التمويلية المتنوعة للمستثمرين، فإن هذه الزيادة فى حجم السندات تؤدى إلى نمو الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، الأمر الذى يولد طلباً جديداً على السندات الخاصة، لذا فإن العلاقة تكون مزدوجة الاتجاه. أما فيما يتعلق بالسندات الحكومية، حيث يقترن بزيادة النمو اتساع النفقات الحكومية، وهو ما يؤدى الى لجوء الحكومة إلى إصدار سندات لتمويل عجز الموازنة العامة، وهذه السندات الحكومية لا تمارس بدورها آثاراً ملحوظة على النمو، حيث أنها غالباً ما تكون غير متنوعة، ولا تلبى كل المطالب والإحتياجات التمويلية، الأمر الذى يجعلها تابعة للنمو أكثر من كونها قائدة له. أما فى الدول منخفضة الدخل فإن النتائج تؤيد فرضية الطلب فى الأجل الطويل فقط سواء للسندات الخاصة أو الحكومية. حيث أنه مع إتساع حجم الأسواق، فإن زيادة معدلات النمو الاقتصادى قد تؤدى إلى زيادة الطلب على السندات كمصدر للتمويل - استناداً إلى زيادة الأسعار فى سوق المال والتي تعكس بدورها معدلات النمو المرتفعة، أكثر من كونها انعكاساً لمعدلات الربحية[٤٩].

ثانياً : معيار النشاط والسيولة

١. تظهر نتائج التقدير بالجدول السابق تأييد فرضية العرض للدول مرتفعة الدخل فقط **فى الأجل القصير**، لمؤشر الائتمان المحلى الممنوح للقطاع الخاص بواسطة المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية كنسبة إلى الناتج المحلى الإجمالى(**V2**). حيث تؤدى زيادة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى زيادة حجم وكفاءة الاستثمار فى الدول مرتفعة الدخل، وهو ما يؤدى بدوره إلى زيادة النمو الاقتصادى. أما فى الدول منخفضة الدخل فإن الائتمان المحلى عادةً ما يكون موجهاً معظمه إلى تمويل الاستثمارات قصيرة الأجل، علاوةً على سيادة الاحتكار الذى يقلل من إمكانية حصول المنشآت الخاصة على القدر المطلوب من الإئتمان، وهو ما يقلل من فاعلية الائتمان المحلى في زيادة النمو فى المدى القصير[٥٠]. أما **فى الأجل الطويل** فتوجد علاقة مزدوجة الإتجاه سواء للدول منخفضة أم مرتفعة الدخل. حيث مع تراكم المعارف والخبرات الفنية والتنظيمية

والبشرية والتمويلية، وإتساع حجم ونطاق السوق فسوف ينعكس ذلك إيجابياً على حجم وكفاءة الاستثمارات التى يتجه اليها الإئتمان المحلى، وهو الأمر الذي يؤدى الى زيادة الائتمان الموجه للقطاع الخاص، هكذا تتولد حلقة دائرية بين الائتمان والنمو الاقتصادى.

٢. أشارت نتائح التقدير إلى عدم وجود أي علاقة سببية بين مؤشر قيمة التداول فى سوق المال كنسبة للناتج المحلى الاجمالى (**V3**) والنمو للدول مرتفعة أم منخفضة الدخل **فى الأجل القصير**. بينما تؤكد النتائج فى **الأجل الطويل** وجود علاقة مزدوجة الاتجاه للدول مرتفعة الدخل، بينما تتحقق فرضية الطلب للدول منخفضة الدخل. وذلك لأن الدول مرتفعة الدخل تتسم بوجود أسواق مال متسعة وعميقة وتغطى قطاع عريض من الاقتصاد القومى، لذا فإن إرتفاع القيمة التبادلية للأسهم المتداولة فى السوق كنسبة لحجم الاقتصاد القومى من شأنه توليد كمية كبيرة من المدخرات السائلة والتى يعاد استثمارها من جديد، وهو ما يؤدى بدوره إلى تسارع معدلات النمو والتى تعمل على توليد فوائض مالية ضخمة تتجه للتوظف فى سوق المال، علاوةً على قيام المشروعات القائمة والجديدة بطرح مزيد من الأسهم للاستفادة من السيولة العالية التى توفرها أسواق المال، وهكذا ترتفع من جديد القيمة التبادلية لسوق المال. أما فى الدول منخفضة الدخل فبسبب انخفاض حجم أسواقها المالية، وقلة عدد الشركات المقيدة بها،، وبسبب هشاشة سوق المال فى تلك الدول فإن أي تغيير يطرأ فى معدلات النمو الاقتصادى إنما ينعكس على أسعار الأسهم المتداولة فى سوق المال، الأمر الذى يجعل زيادة القيمة التبادلية تابعة لزيادة النمو وليس العكس[٥١].

ثالثاً: معيار الكفاءة

١. أيدت نتائج إختبار السببية تدعيم فرضية العرض **فى الأجل الطويل** فقط لمؤشر التركز المصرفى (**F2**) وذلك فى الدول منخفضة الدخل، بينما لا تؤيد النتائج وجود أي علاقة سببية لهذا المؤشر مع النمو للدول مرتفعة الدخل. ويمكن تفسير النتيجة السابقة بأن زيادة درجة التركز المصرفى إنما يعنى أن القطاع المصرفى ـ وهو الشكل الأكثر سيادةً فى

الدول منخفضة الدخل- يعمل فى ظل بيئة إحتكارية، وهو ما يؤدى بدوره إلى إنخفاض الكفاءة التشغيلية للقطاع المصرفى، مما ينعكس سلباً على كفاءة تخصيص الموارد، وهو ما يؤثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادى. أما فى الدول مرتفعة الدخل فإن غياب مثل هذه العلاقة قد يكون مرجعه الى عمق وكفاءة أداء القطاع المصرفى بما يجعله يولد وفورات الحجم -مع زيادة درجة التركز المصرفى- وحيث أن الأسواق الخاصة بتلك الدول تتسم بالاتساع فمن ثم تكون قادرة على استيعاب تلك الوفورات[٥٢].

٢. أظهرت النتائج عدم وجود أي علاقة سببية بين مؤشر معدل الدوران فى سوق المال **(F3)** ومعدل النمو فى **المدى القصير** للمجموعتين من الدول. بينما توجود علاقة مزدوجة الإتجاه للدول مرتفعة الدخل، وتتحقق فرضية الطلب للدول منخفضة الدخل **فى الأجل الطويل**. والدلالة التى تحملها النتائج السابقة تتمثل فى أن الدول منخفضة الدخل تتسم أسواقها المالية بدرجة عالية من التركز، وهو الأمر الذى يعنى أن زيادة معدل الدوران لا يتعدى كونه مؤشر لتقلب أسعار الأسهم وليس لزيادة كمية التداول. كذلك فبسبب هشاشة البنية المؤسسية والتنظيمية بالدول منخفضة الدخل فإن أي تذبذب فى معدل النمو ينعكس على أسعار الأسهم المتداولة دون زيادة ملموسة في كميتها. أما في الدول مرتفعة الدخل فإن العلاقة المزدوجة مرجعها إلى كفاءة واتساع وسيولة أسواق المال[٥٣].

رابعاً : مؤشرات معيار التحول الهيكلى النسبى

١. فيما يتعلق بالمؤشر $M3/M1$ فقد أظهرت النتائج تأييد فرضية العرض **فى الأجل القصير** للدول مرتفعة الدخل فقط، أما فى الدول منخفضة الدخل فلا توجد أي علاقة سببية فى الأجل القصير، حيث إن معظم الزيادة المتحققة فى الإدخار المالى يتم توجيهها إلى تمويل استثمارات صغيرة الحجم تتناسب بدورها مع المستويات المنخفضة للدخل والمعدلات المتدنية للتراكم الرأسمالى، وهو ما يقلل بدوره من فاعلية تأثير الإدخار المالى على النمو، هذا علاوةً على أنه عند المستويات المنخفضة للدخل يتجه الأفراد

للسلوك الاستهلاكى، أو تفضيل الاستثمار في الخارج، أو فى النشاط الخفى، وهو ما يقلل من الطاقة الاستيعابية للإدخار المالى، ومن فاعليته فى التأثير على النمو(٥٤). أما فى الدول مرتفعة الدخل فإن الطلب على الودائع الإدخارية والابتكارات والمشتقات المالية يكون مرتفعاً، وذلك لتمويل فرص الاستثمارات التى توفرها الدخول المرتفعة والأسواق المتسعة. وعلى الجانب الأخر أظهرت النتائج أنه **فى الأجل الطويل** تكون العلاقة تكون مزدوجة الاتجاه للمجموعتين من الدول، حيث أنه مع إتساع حجم السوق، ومع زيادة تراكم الخبرات فإن نمو الاقتصاد الحقيقى يولد فرص استثمارية جديدة أكثر قدرة على الانتشار والوصول لأجزاء الاقتصاد القومى، الأمر الذى يسمح بتراكم مزيد من الفوائض المالية، تتجه بدورها إلى زيادة الطلب على الخدمات المالية المتنوعة والمتجددة. كما أنه فى الأجل الطويل تزداد قدرة القطاع المالى على تقديم خدمات وابتكارات مالية متنوعة تؤدى بدورها الى تدعيم معدلات أعلى للنمو(٥٥).

٢. وفيما يتعلق بمؤشري التحول الهيكلى لكل من حجم ونشاط القطاع المالى من قاعدة المصارف إلى قاعدة السوق (**ST3، ST4**) فقد اظهرت النتائج وجود علاقة مزدوجة الاتجاه **فى كل من المدى القصير والطويل للدول مرتفعة الدخل، وفى الأجل القصير فقط للدول منخفضة الدخل**. حيث أنه فى تلك الدول فإن تحول هيكل القطاع المالى من قاعدة المصارف إلى قاعدة السوق قد لا تكون له آثار معنوية ملموسة على النمو فى المدى القصير، حيث يكون هيكل الاستثمار أكثر إعتماداً على التمويل المصرفى، وذلك بسبب ضيق السوق المحلى، ووجود قيود تنظيمية على أسواق المال. أما فى الأجل الطويل فإن توسيع هيكل القطاع المالى لصالح أسواق المال من شأنه توفير خيارات ووسائل للتمويل طويلة الأجل وبتكلفة أقل والتى تحتاج إليها المشروعات الكبيرة - حيث لم يكن فى مقدورها توسيع نطاق نشاطها مالم تتوافر تلك البدائل الجديدة -، وهو الأمر الذى يسهم في تحقيق معدلات أعلى للنمو، ومن ثم إتساع حجم النشاط الحقيقى، ومن ثم زيادة عدد الشركات المتعاملة فى سوق المال من جهة، وزيادة حجم المدخرات الموجهة للتعامل فى أدوات سواق المال كمصادر بديلة للقطاع المصرفى من

جهة أخرى، وهو ما يؤدى إلى زيادة حجم وعمق ونشاط سوق المال مقارنةً بحجم وعمق القطاع المصرفى-أي زيادة قيمة المؤشرين (**ST3، ST4**)[٥٦].

خامساً: معيار الانفتاح المالى

أظهرت النتائج تأييد فرضية العرض فى كل من **الأجل القصير والطويل للدول مرتفعة الدخل**. بينما تتحقق فرضية العرض **فى الأجل القصير فقط للدول منخفضة الدخل**. وذلك بسبب أن تحرير القطاع المالى فى الدول منخفضة الدخل يتم فى بيئة مؤسسية وتشريعية وسياسية هشة، كما أن التحرير المالى قد يكون نجح فقط فى تغيير هيكل الإدخار من إدخار عينى إلى إدخار نقدى-دون زيادته، إضافةً الى عدم الكفاءة فى تخصيص القروض والإعتمادات المالية. الأمر الذى يجعل الانفتاح المالى غير قادراً على الاحتفاظ بمعدلات متواصلة للنمو فى الأجل الطويل ما لم يقترن باصلاحات تشريعية ومؤسسية طويلة الأجل[٥٧].

٣-٢-٣-٢ نتائج تقدير أسلوب التعميم اللحظي المعمم:

فيما يتعلق بأسلوب التعميم اللحظى فقد تم إدراج المتغيرات التفسيرية التالية -كمتغيرات حاكمة للنمو-: الإنفتاح التجارى، معدل القيد بمراحل التعليم المختلفة، الإنفاق الحكومى كنسبة للناتج، معدل التضخم، معدل نمو السكان. أما **المتغيرات الوسيطة** والتى تم إدراجها فى النموذج فتتمثل في متغيرات تعبر عن البيئة القانونية لدول العينة، وفى هذا الصدد تقوم المدارس التشريعية بتصنيف الدول إلى أربع مجموعات أساسية، وهي دول تتبع القانون الإنجليزى، وأخرى تتبع القانون الفرنسى، ودول تنتهج القانون الألمانى، وأخرى تتبع القانون الاسكندنافي. ويتمثل الهدف الأساسى من إدراج مثل تلك المتغيرات فى أن اختلاف البيئة التشريعية ينطوى بدوره على اختلاف فى القواعد القانونية التى تؤمن حقوق المقترضين والمقرضين، ومن ثم تعتبر مؤشراً على مدى كفاءة تنفيذ التعاقدات المعايير والممارسات المحاسبية، وغيرها من العوامل التى تؤثر فى تطوير نشاط الوساطة المالية. كذلك تتضمن المتغيرات الوسيطة مجموعة من المتغيرات المتعلقة

بكفاءة حقوق الإئتمان، وكفاءة تنفيذ التعاقدات، وكفاءة البيروقراطية كمتغيرات وسيطة يؤثر من خلالها التطوير المالى على النمو الاقتصادى(٥٨).

وقد تم الحصول على هذه البيانات من:

Thorsten Beck , Norman V. Loayza and Ross Eric Levine, Financial Intermediation dataset in MS Excel format.

والجدول التالى يوضح نتائج التقدير.

جدول (١٠) : نتائج تقدير النموذج القياسى باستخدام التعميم اللحظى (١٩٩٠-٢٠٠٤)

المتغير التابع: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الاجمالى

المتغير المستقل: مؤشرات التطوير المالى

المتغيرات الحاكمة: الاستهلاك الحكومى كنسبة للناتج، مؤشر التنمية البشرية، معدل التضخم، الانفتاح التجارى، معدل نمو السكان

المتغيرات الوسيطة (Instruments): متغيرات تشريعية، ومؤسسية (متغيرات صورية للأساس التشريعى، الحرية السياسية، حفظ النظم والقواعد، الفساد الادارى)

مؤشرات التطور المالى		معيار الحجم (العمق)			
		Cofficient	*S.E*	*t – Statistics*	*P – value*
Z5	*HIc*	0.83	0.01	7.9	000
	LIc	0.81	0.04	1.9	0.06
Z6	*HIc*	1.16	0.12	9.1	000
	LIc	1.24	0.09-	2.6	0.01
Z10	*HIc*	2.3	0.04	2.4	0.003
	LIc	1.02	0.05	1.9	0.06
Z7	*HIc*	2.59	0.59	4.4	000
	LIc	N.S	N.S	N.S	N.S
Z8	*HIc*	2.5	0.002	7.9	000
	LIc	N.S	N.S	N.S	N.S
معيار النشاط والسيولة					
V2	*HIc*	1.8	0.02	5.6	000
	LIc	1.6	0.07	2.6	0.01

مؤشرات التطور المالى		معيار الحجم (العمق)			
		Cofficient	*S.E.*	*t – Statistics*	*P – value*
V3	*HIc*	1.3	0.045	2.8	0.007
	LIc	N. S	N. S	N. S	N. S
		معيار الكفاءة			
F2	*HIc*	N. S	N. S	N. S	N. S
	LIc	−1.7	0.21	−7.8	000
F3	*HIc*	3.8	0.03	4.4	000
	LIc	N. S	N. S	N. S	N. S
		معيار التحول الهيكلى			
$M3/M1$	*HIc*	1.9	0.03	5.5	000
	LIc	5.79	0.16	4.9	000
ST3	*HIc*	4.6	0.01	5.3	000
	LIc	2.6	0.05	7.1	000
ST4	*HIc*	1.6	0.06	8.9	000
	LIc	0.98	0.025	4.2	000
		معيار الانفتاح المالى			
P	*HIc*	0.15	0.03	−1.9	0.05
	LIc	0.087	0.09	−1.7	0.07

تظهر نتائج التقدير ما يلي:

- فيما يتعلق بالمتغيرات التفسيرية الحاكمة فقد حققت معظمها نتائجها المتوقعة.
- يترتب على زيادة المكون الخارجى لنسبة أصول كل من المؤسسات المصرفية والمؤسسات المالية الأخرى بـ١٪ زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الدخل بنحو ٠,٨٣٪ و ١,١٦٪ على التوالى لمجموعة الدول مرتفعة الدخل، وبنحو ٠,٨١٪ و ١,٢٪ على التوالى لمجموعة الدول منخفضة الدخل
- كما أظهرت نتائج التقدير أن زيادة المكون الخارجى لنسبة السيولة الإجمالية للناتج المحلى الإجمالى بنحو ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادى بـ٢,٣٪ للدول مرتفعة الدخل، و١,٠٢٪ للدول منخفضة الدخل.
- زيادة المكون الخارجي لنسبة رسملة سوق المال للناتج المحلى الإجمالى بـ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادى بنحو ٢,٦٪ للدول مرتفعة الدخل، بينما لم تحقق أي نتائج

معنوية للنمو للدول منخفضة الدخل. ومن جهةً أخرى أشارت البيانات الى أن زيادة المكون الخارجى لقيمة رسملة سوق السندات الخاصة كنسبة للناتج بـ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادى بـ٢,٥٪ للدول مرتفعة الدخل، ولكنها لم تكن معنوية بالنسبة للدول منخفضة الدخل.

- يوضح الجدول السابق أن زيادة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص كنسبة للناتج بـ١٪ يؤدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادى بـ١,٨٪ للدول مرتفعة الدخل، وبنحو ١,٦٪ للدول منخفضة الدخل. أما معدل التبادل فتؤدى زيادته بـ١٪ إلى زيادة معدل النمو بـ١,٣٪ للدول مرتفعة الدخل فقط.

- وفيما يتعلق بمؤشر التركز المصرفى، فيترتب على زيادة المكون الخارجى لقيمته بـ١٪ انخفاض معدل النمو بـ١,٧٪ للدول منخفضة الدخل، ولكن النتائج غير معنوية للدول مرتفعة الدخل. أما فيما يتعلق بمؤشر معدل دوران سوق المال فقد أظهرت نتائج التقدير أن زيادة المكون الخارجى لهذا المؤشر بنحو ١٪ يؤدى الى زيادة معدل النمو بـ٣,٨٪ لمجموعة الدول مرتفعة الدخل.

- وفيما يتعلق بمؤشرات التحول الهيكلى فقد دلت نتائج التقدير الموضحة بالجدول السابق أن زيادة المكون الخارجى للمؤشر المتعلق بنسبة السيولة الاجمالية لوسائل الدفع الجارية $M3/M1$ بـ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو بنحو ١,٩٪ و ٥,٧٩٪ لكل من الدول مرتفعة ومنخفضة الدخل. كما أوضحت النتائج أن زيادة قيمة المكون الخارجى لمؤشر التحول الهيكلى لحجم القطاع المالى بـ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج بنحو ٤,٦٪، و٢,٦٪ لكل من الدول مرتفعة الدخل، ومنخفضة الدخل على التوالى. أما عن مؤشر التحول الهيكلى للنشاط المالى فتدل النتائج على أن زيادة المكون الخارجى له بـ١٪ تؤدى الى زيادة معدل النمو فى كل من الدول مرتفعة الدخل، ومنخفضة الدخل بحوالى ١,٦٪، و٠,٩٨٪ على التوالى.

- أما عن مؤشر الانفتاح المالى فقد أظهرت النتائج أن زيادة المكون الخارجى لهذا المتغير بـ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادى بـ١٥,٠٪ للدول مرتفعة الدخل، وبـ٠٨٧,٠٪ للدول منخفضة الدخل.

١. النتائج السابقة تحمل فى طياتها دلالات هامة، وهى أن معظم معايير التطوير المالى تحقق آثار موجبة ومعنوية للنمو فى المدى الطويل، وهذه العلاقة لا تكون متحيزة أو أنية، وإنما ترجع إلى الأثر الخارجى والمستقل لمتغيرات التطوير المالى، وتتم من خلال مجموعة من العوامل التشريعية والقانونية بصفة أساسية. حيث كما دلت النتائج فإن الدول مرتفعة الدخل،-وهي التى تتسم بوجود نظام مالى أكثر تطوراً- تتمتع ببنية مؤسسية أكفاء، وبشفافية أعلى لمعايير المحاسبة والإقتراض والتمويل، وبوجود أطر قوية لحماية حقوق الممولين والمقترضين، وتكاد تكون بيئة الأعمال الخاصة بها خالية من الفساد، بعكس الحال للدول منخفضة الدخل والتى تعانى من نظام مالى أكثر تخلفاً، حيث تتسم البنية المؤسسية لديها بالهشاشة، وتعانى من ارتفاع مستوى الفساد الإدارى[٥٩]

الجزء الرابع
خيارات السياسة
Policy Implications

إن تبنى خطة لتطوير القطاع المالى لا يعد هدفاً فى حد ذاته، بل يجب أن يكون أحد الركائز الأساسية لاستراتيجية إصلاحية شاملة تهدف الى إزالة أحد العوائق الأساسية للنمو الاقتصادى فى الدول منخفضة الدخل، ألا وهي عدم إكتمال نضج وتطويرالهيكل المالى. وفى هذا السياق، وفى ضوء النتائج السابقة فإنه أمكن التوصل إلى مجموعة من الخيارات والبدائل التى قد تساعد متخذى القرار على جعل القطاع المالى محدد استراتيجي هام، وقائد أساسى للنمو فى المدى القصير والطويل. القطاع المالى فى الدول منخفضة الدخل مازال دون مستوى التطوير اللازم لدعم وقيادة النمو فى المدى القصير، كما أنه أكثر إعتماداً على القطاع الحقيقى الذى يتسم بالجمود فى الأجل القصير. أما فى الأجل الطويل فمع اتساع حجم النشاط الحقيقى يزداد عمق ونشاط وكفاءة القطاع المالى المصرفى والسوقى.

- التطوير المالى المستند إلى قاعدة السوق أكثر أهمية للدول مرتفعة الدخل مقارنةً بالدول منخفضة الدخل.

- التحول الهيكلى المالى من الأساس المصرفى إلى ذلك المستند إلى الأساس السوقى ينجح فى قيادة النمو فى المدى الطويل لكل من الدول مرتفعة ومنخفضة الدخل. حيث أن مجرد تعميق وزيادة نشاط القطاع المالى السوقى –جنباً الى جنب مع القطاع المصرفى– قد لا يكون إجراءً كافياً لقيادة النمو حتى فى المدى الطويل فى الدول منخفضة الدخل. وذلك لأن التحول الهيكلى المالى يتطلب إصلاح منظومة السياسات والتشريعات التي يعمل في ظلها الهيكل المالى بما يجعله أكثر أهمية للمجتمع فى تسهيل كل من التنمية المالية والاقتصادية مقارنةً بأهمية القطاع المصرفى فى أداء تلك المهام[٦٠].

٤-١ (مضامين للاقتصاد المصرى)

ونظراً لأن الاقتصاد المصرى قد تبنى فعلياً قضايا إصلاح وتطوير القطاع المالى بشقيه المصرفى وغير المصرفى منذ السنوات القليلة الماضية فإن الأمر يقتضى وضع مجموعة

من أولويات السياسة الاقتصادية اللازمة لتطوير القطاع المالى المصرى. ومن هذا المنطلق فإن الأمر يستوجب قياس وتحليل العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو فى مصر. والأمر الجدير بالذكر أننا لسنا بصدد تقييم وتحليل وضع ودور القطاع المالى وتطوره التاريخى فى إطار هذا البحث، لذا فسوف يتم التعرض لنتائج قياس اتجاه العلاقة السببية بين النمو والتطوير المالى فى مصر بصورة موجزة تتمشى مع هدف البحث.

٤-١-١ تقدير العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو فى الاقتصاد المصرى

تم الاستناد الى إختبار جرانجر للسببية فى الأجل الطويل والقصير، وذلك خلال الفترة (١٩٦٠ – ٢٠٠٥) لمؤشرات التطوير المالى المصرفى، أما مؤشرات التطوير المالى غير المصرفى فقد تم إجراء التقدير للفترة (١٩٨٥ – ٢٠٠٥)، وهي سنة بداية توافر بيانات عن سوق المال، ولم يشتمل التقدير سوق السندات، حيث لا تتوافر بيانات سنوية كاملة خاصة به. وفيما يتعلق بمصادر البيانات فهي من

Thorsten Beck , Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine "A New Database on Financial Development and Structure (1960-2006)" (with) New Data Updated September! **2006**.

جدول (١١) نتائج تقدير إختبار جرانجر للسببية للاقتصاد المصرى

		$FD \Rightarrow G$	$G \Rightarrow FD$
Z5	S.R	(2.45) ***	–
	L.R	(5.91) *	(2.90) ***
Z6	S.R	(2.73 *	–
	L.R		–
Z10	S.R	(5.6) *	–
	L.R	(5.4) *	(3.25) **
Z7	S.R	(3.52) **-	–
	L.R	–	–
V2	S.R	(2.6) *	
	L.R	–	
V3	S.R	(3.11) **	–
	L.R		–
F3	S.R	(6.01) *	–
	L.R	–	–
$M3/M1$	S.R	(9.08) *	–
	L.R	(6.6) *	(8.18) *
ST3	S.R	–	
	L.R	(2.18) ***	
ST4	S.R	–	–
	L.R	(11.58) *	–
P	S.R	(7.14) *	–
	L.R	–	–

أظهرت نتائج تقدير اختبار جرانجر للسببية والمعروضة بالجدول السابق ما يلى:

- تأييد فرضية العرض فى كل من الأجل القصير والطويل لمؤشرات نسبة أصول المصارف التجارية للناتج المحلى الاجمالى(**Z5**)، وأصول المؤسسات المالية الأخرى كنسبة للناتج المحلى الاجمالى(**Z6**)، والسيولة الاجمالية كنسبة لناتج(**Z10**)، و $M3/M1$. بينما تتحقق فرضية العرض فى الأجل القصير فقط لمؤشرات الائتمان الموجه بواسطة المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية للناتج المحلى

الاجمالى(**V2**)، ومؤشر الانفتاح المالى(**P**)، وكذلك مؤشرات التطوير المالى المستند الى الأساس السوقى(**V3**)و(**F3**).

- تحقق فرضية العرض والطلب معاً (علاقة مزدوجة الاتجاه) فى الأجل الطويل لمؤشرات أصول المصارف التجارية كنسبة للناتج(**Z5**)، والسيولة الاجمالية كنسبة للناتج (**Z10**)،، ومؤشرالسيولة الاجمالية كنسبة الى وسائل الدفع الجارية $M3/M1$. هذا وقد أيدت النتائج تحقق فرضية العرض فى الأجل الطويل فقط لمؤشرات التحول الهيكلى لحجم ولنشاط القطاع المالى من قاعدة المصارف الى قاعدة السوق (**ST3**، و**ST4**).

٤-١-٢ تحليل وتفسير النتائج للاقتصاد المصرى

يمكن إرجاع النتائج السابقة لسيطرة القطاع المصرفى مقارنةً بالمؤسسات المالية الأخرى فى تخصيص وتوظيف المدخرات فى الاقتصاد المصرى. فبينما تزايدت نسبة أصول المصارف التجارية إلى الناتج المحلى الإجمالى من ٥٥٪ إلى ٧٥٪ بين الفترتين (١٩٨٠ – ١٩٩٥)، (١٩٩٦ – ٢٠٠٥)، فقد زادت نسبة أصول المؤسسات المالية الأخرى من ٥,٨٪ إلى ٧,٣٪ فقط خلال نفس الفترة. كذلك أوضحت المؤشرات أنه على الرغم من زيادة حصة الإئتمان المقدم من المؤسسات المصرفية وغير المصرفية للقطاع الخاص من ٣٧٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠-١٩٩٥) إلى ٥٧,٨٧٪ في متوسط الفترة (١٩٩٦ – ٢٠٠٥) إلا أنها لم تفلح فى زيادة معدلات النمو الاقتصادى فى المدى الطويل، وقد يكون ذلك إنعكاساً لعدم كفاءة توظيف وتخصيص القروض. وفيما يتعلق بمؤشرات التطوير المالى المستند الى قاعدة السوق فإنه بالرغم من زيادة حجم رسملة السوق من ٢٢٪ كنسبة للناتج المحلى الإجمالى إلى ٣١٪ فى متوسط الفترة (٢٠٠٠ – ٢٠٠٥) مقارنةً بالفترة (١٩٩٥ – ٢٠٠٠)، إلا أن القيمة التبادلية للأسهم لم تتجاوز ٥,٨٪ كنسبة للناتج فى متوسط الفترة (٢٠٠٠- ٢٠٠٥)، وظل معدل الدوران فى سوق المال أقل من ٢٠٪. وهو ما يؤكد على انخفاض سيولة ونشاط سوق المال مقارنةً بحجمه وذلك بسبب ضآلة عدد الشركات المقيدة، وعدم تمثيل سوق المال لعدد كبير من مؤسسات وقطاعات الاقتصاد القومى، وارتفاع درجة

التركز والانغلاق لنشاط التداول فى سوق المال، إضافةً الى ما سبق فإن التعامل فى سوق المال فى مصر يخضع لمنظومة من القواعد والمتطلبات التنظيمية والتشريعية وهو الأمر الذى يقلل من مساهمة سوق المال في الاحتفاظ بمعدلات عالية للنمو في المدى الطويل[٦١].

وعلى الجانب الأخر فإن زيادة مستوى السيولة الإجمالية فى الاقتصاد المصرى يعكس فى طياته حدوث تطورات وابتكارات مالية مصرفية وغير مصرفية، وهو ما ينعكس إيجابياً على معدلات النمو الاقتصادى فى المدى القصير والطويل. حيث زادت نسبة السيولة الإجمالية من ٧٨٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠ – ١٩٩٥) إلى ٨٢٪ في متوسط الفترة (١٩٩٦ – ٢٠٠٥)، كما زادت نسبة الإدخار المالى (M3 – M1) للناتج المحلى الاجمالى من ٥١٪ إلى ٦٣٪ خلال نفس الفترة. كما تؤكد النتائج السابقة على أنه رغم الإصلاحات المالية العديدة التى نفذها الاقتصاد المصرى– حيث زادت قيمة مؤشر الإصلاح المالي من ٦,١ درجة فى متوسط الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٠) إلى ٧,٥ درجة فى متوسط الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٥) إلا أنها كانت أقل من المستوى المرغوب اللازم لحفز النمو فى الأجل الطويل. كذلك أكدت النتائج على أن تحول الهيكل النسبى للقطاع المالى من قاعدة المصارف الى قاعدة السوق ينجح فى تحقيق وقيادة معدلات عالية للنمو فى المدى الطويل، أما فى المدى القصير فلا تفلح تلك التحولات فى تحقيق معدلات عالية للنمو. وهو ما يؤكد على أن أسواق المال لا يمكن أن تتطور أو تزدهر دون وجود إجراءات طويلة الأجل لتدعيم بنائها المؤسسى، ووجود ثقة عامة فى قدرة أسواق المال على أن تكون اللاعب الأكبر فى تخصيص الموارد وإدارة المخاطر وتنويع محافظ الاستثمار، وإتاحة المعلومات تحت مظلة شاملة من الرقابة والشفافية والوضوح والالتزام بتنفيذ النظم التشريعية والإشرافية. وفى هذا السياق دلت النتائج على زيادة قيمة كل من مؤشر التحول النسبى الهيكلى للحجم وللنشاط من ٠,٠٨٣، و٠,٠١ على التوالى فى متوسط الفترة (١٩٨٥-١٩٩٥)، الى ٠,٣٢، و٠,١٤ فى متوسط الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٥).

بناءً على ما سبق تشير النتائج إلى أن الاقتصاد المصرى بحاجة ماسة إلى استراتيجية تمويلية طويلة الأجل من شأنها تحفيز التطوير المالى، ليس فقط من خلال تعميق الهيكل

المالى المصرفى وتحسين نشاطه وكفاءته، بل توسيعه لصالح القطاع المالى غير المصرفى بهدف تعظيم مساهمته على المدى الطويل فى تحقيق نمو متواصل.

٤-٢ استراتيجية تحديث وتطوير القطاع المالى (بدائل، خيارات، آليات)

لعل أحد أسباب عدم الفاعلية والفعالية الكاملة لدور القطاع المالى فى دعم النمو فى الأجل القصير والطويل لكثير من الدول النامية هو عدم مراعاة التسلسل الزمنى المنطقى فى تنفيذ برنامج الإصلاح والتحديث المالى. حيث أكدت الشواهد التطبيقية على أن تحديث القطاع المالى لن ينجح فى تحقيق أهدافه مالم يصاحبه إصلاحات ضريبية ومالية ونقدية وهيكلية. لذا فإن متوالية الإصلاح الاقتصادى يجب أن تسير على هذا النحو : إصلاح الأسعار، إصلاح ضريبى ومالى، إصلاح القطاع المالى والتمويلى، إصلاح السياسة التجارية، تحرير حساب رأس المال والمدفوعات الخارجية[٦٢]. علاوة على ذلك فإن إصلاح القطاع المالى ذاته يجب أن يخضع لمتوالية زمنية تبدأ بتحديث وإصلاح القطاع المالى المستند إلى الأساس المصرفى (الخاص والحكومى)، ثم تطوير وإصلاح الأسواق الأولية للأسهم والسندات والأوراق الحكومية، يعقبها تطوير وإصلاح أسواق السندات الخاصة، ثم يتلوها تطوير الأسواق الثانوية، وتنتهى المتوالية بتطوير وتنمية أسواق المشتقات والابتكارات المالية المصرفية والرأسمالية[٦٣].

ومن هذا المنطلق يمكن طرح استراتيجية لتحديث وتطوير القطاع المالى تستند إلى الخطوات التالية:

- إجراءات قصيرة المدى تنطوى على توفير بيئة اقتصادية مساندة للنظام المالى المستند الى قاعدة المصارف.
- إجراءات متوسطة الأجل تتضمن تحديث وبناء نظام مصرفى أفضل.
- إجراءات طويلة المدى تنطوى على تطوير البناء المؤسسى للهيكل المالى المستند الى قاعدة المصارف والسوق.

وفيما يلي عرض موجز لأهم آليات هذا النهج الاستراتيجى.

أ- إجراءات قصيرة الأجل:

إن إقامة قطاع مالى متطور يتطلب بيئة اقتصادية كلية مساندة. ويقتضي ذلك انتهاج منظومة من السياسات المالية والنقدية الواضحة والمتعلقة باستقرار التوقعات المستقبلية بشأن تكوين رؤية مستقرة حول فرص الاستثمار المربحة، ويجب أن تتعلق تلك السياسات بالضرائب وباستقرار الأسعار، وسعر الفائدة وما لذلك من آثار واضحة على حجم وربحية وتسعير ونمو أدوات ومنتجات التمويل المصرفى والمالى(٦٤).

ب- إجراءات متوسطة الأجل: بناء نظم مصرفية أفضل

Better Bank – Based System:

يتطلب بناء نظم مصرفية أكثر تطوراً انتهاج منظومة من الإجراءات الكمية والنوعية والتنظيمية أهمها(٦٥):

- تدعيم المنافسة المصرفية وتقليل عوائق الدخول للنشاط المصرفى وذلك من خلال تقليل حجم الملكية الحكومية للقطاع المصرفى من خلال زيادة الخصخصة. ويمكن تعزيز المنافسة المصرفية من خلال إجراءات تركز على الدور الرقابى والاشرافى وذلك لضمان تحقق الأثار المنشودة من المنافسة المصرفية.

- تحسين إمكانية الحصول على التمويل المصرفى والخدمات المالية المصرفية لأكبر عدد من الأفراد والشركات والقطاعات فى المجتمع. وذلك من خلال نشر وإتاحة الخدمات المالية المتنوعة فى الخصائص على نطاق واسع، وهو الأمر الذى يؤدى إلى التعميق المالى المحلى، والى انتشار وفورات النطاق، وانخفاض نفقات التمويل.

- تدويل القطاع المصرفى: لاشك أن انفتاح الباب أمام التجارة العالمية فى الخدمات سوف يؤدى إلى تحسين وتطوير القطاع المالى بحيث يصبح أكثر عمقاً وتكاملاً وتنوعاً ونضجاً. لذا فيجب على الدول أن تسرع بعملية تدويل الصناعة المصرفية وتعتبرها جزء أساسى في عملية تحرير الخدمات المالية.

- التحول من أنظمة الدفع اليدوية التقليدية إلى أنظمة الدفع الإلكترونية من شأنه زيادة كفاءة وسيولة وعمق النظام المصرفى.
- تشجيع نهج اسلوب العمل المصرفي الشامل بحيث لا يتم تقديم معظم الخدمات المالية إلا بواسطة قطاعات مصرفية تتسم بحسن الإدارة والإشراف، وتتمتع بأحجام كبيرة من رؤوس الأموال، ولها شركاء أجانب على درجة من الثقة والثقل.
- إعطاء أولوية لبرامج التدريب البشري المصرفى، وتكنولوجيا الائتمان وذلك لتحسين كفاءة العاملين بالقطاع المصرفى. على أن يتم تنويع هذه البرامج بين دورات إشرافية، ودورات لإدارة المخاطر وتوزيعها، ولتقييم الاستثمار وتخطيطه.
- والأمر الجدير بالذكر أن بناء نظام مصرفى أكثر تطوراً لا يمكن أن يكتمل دون وجود مجموعة متناسقة من الإجراءات المؤسسية. بمعنى التصميم الجيد والتنفيذ الجاد للتشريعات واللوائح والقواعد المتعلقة بالمحاسبة والمراجعة والتقييم والإفصاح والتحليل والتنظيم المالى المصرفى. حيث يمكن أن ينجم عن الإصلاحات المالية سالفة الذكر فجوة خطيرة تتمثل فى التحديث فى ظل إطار مؤسسي ضعيف. وهنا يأتى دور الإجراءات طويلة الأجل. ومن جهة أخرى فإن مجرد وجود قطاع مصرفى متطور هو أمر غير كاف لتحقيق معدلات مرتفعة للنمو، وهذا ما أوضحته نتائج تحليل العلاقة السببية في الدول منخفضة الدخل، وفي مصر.
- إنطلاقاً مما سبق فإن وجود أسواق متطورة للأسهم والسندات ليس فقط مصدر قوة في حد ذاته، بل قد يكون مصدر قوة لزيادة تنافسية القطاع المصرفى.

ج) إجراءات طويلة الأجل (البناء المؤسسى للقطاع المالى)

Institution Building for Financial Sector

ينطوي هذا المحور على عديد من الآليات المؤسسية التي تؤثر على التطوير المالى بمختلف أبعاده ومعاييره[٦٦]:

- تصميم التشريعات والأنظمة والقوانين والرقابة ووسائل فرض النظام داخل أسواق المال الأولية والثانوية.
- التنفيذ الجاد لإرشادات التقييم واللوائح التنظيمية، وتطوير مؤسسات ووكالات التقييم المحلية والأجنبية.
- الإشراف على مؤسسات سوق الأوراق المالية، والتأكد من مدى خضوع التداول لآليات السوق الحر.
- رفع مستوى الهيئات ذاتية التنظيم مثل غرف المقاصة والبورصات.
- إصلاح نظم المعاشات والتأمين، على أن تصحبها إجراءات لتطوير صناديق الاستثمار وهو ما يؤدى إلى توسيع قاعدة المؤسسات القائمة فى سوق الأسهم والسندات، والى زيادة السيولة فى السوق.
- تحسين كفاءة الهيكل القضائى والتشريعى للبيئة التي تعمل فى ظلها المؤسسات المالية من خلال تحديد الحقوق والالتزامات لكل المتعاملين فى أسواق المال والمؤسسات المالية، ووجود نظام قضائى فعال ومستقل، ومدعم لحماية الحقوق والملكيات وغيرها من القواعد والقوانين والواضحة والكافية لحماية المستثمرين والمدخرين وكافة المتعاملين في أسواق المال والسندات.

خلاصة ما سبق أنه لكي تزداد مساهمة القطاع المالى فى دعم النمو فإن الأمر يقتضى انتهاج استراتيجية متعددة المحاور والآليات المتواصلة: **حيث في الأجل القصير** التركيز على تطوير القطاع المصرفى-حيث أنه فى الأجل القصير يكون أكثر فاعلية فى تحقيق معدلات مرتفعة للنمو-. وذلك من خلال: بيئة اقتصادية كلية مستقرة. وفى الأجل المتوسط بناء نظام مصرفى أفضل. **أما في الأجل الطويل** التوجه والتركيز نحو بناء نظام مالى أفضل من خلال تقوية البناء المؤسسى للهيكل المالى السوقى والمصرفى.

الجزء الخامس
الخلاصة والاستنتاجات

تبرز أهمية البحث فى أن التطوير المالى يعد أحد أهم محددات النمو الاقتصادى خاصةً في ظل شيوع مفاهيم العولمة وتحرير التجارة في الخدمات المالية. ومن هنا فإن السؤال الذى يفرض نفسه هو ما الذى يجب فعله لتطوير القطاع المالى وجعله قائداً أساسياً للنمو؟. وعلى هذا النحو فإن الأمر يقتضى التعرف على اتجاه العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو الاقتصادى، وتوضيح البدائل المتعلقة بالسياسات الاقتصادية اللازمة لتدعيم تنافسية ومساهمة القطاع المالى فى النمو. ومن هذا المنطلق يقوم البحث على فرضية أساسية مؤداها «توجد علاقة سببية غير محددة الاتجاه بين التطوير المالي والنمو الاقتصادى». وإستناداً الى ذلك تناول البحث عدد من معايير التطوير المالى والتى تم تصنيفها الى معايير تتعلق بالحجم وأخرى تتعلق بنشاط القطاع المالى، ومعايير تتعلق بالكفاءة، وأخرى تتعلق بالانفتاح، ومعايير تتعلق بالتحول الهيكلى من أنظمة مالية مستندة الى قاعدة المصارف إلى أخرى مستندة إلى قاعدة السوق. وقد انصرف البحث إلى تحليل مؤشرات التطوير المالى بين الدول المصنفة حسب الدخل، وذلك خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، كما تضمن الجزء التطبيقى مجموعة من النماذج القياسية لاختبار العلاقة السببية بين التطوير المالى والنمو. وتمثلت أهم النتائج العملية للبحث فيما يلى:

- القطاع المالى المصرفى، وغير المصرفى، وذلك المستند إلى قاعدة السوق (أسواق المال) يكون أكثر عمقاً وإتساعاً ونشاطاً وكفاءة وإنفتاحاً فى الدول مرتفعة الدخل مقارنةً بالدول منخفضة الدخل. وأن القطاع المالى فى الدول مرتفعة الدخل يكون أكثر إستناداً إلى قاعدة السوق، بينما يكون أكثر إعتماداً على قاعدة المصارف فى الدول منخفضة الدخل.

- تحقق فرضية العرض فى الأجل القصير لمعظم مؤشرات التطوير المالى المستند الى قاعدة المصارف وذلك فى الدول مرتفعة الدخل، بينما لا توجد أي علاقة سببية بين تلك المؤشرات والنمو للدول منخفضة الدخل فى الأجل القصير. ومن جهة أخرى توجد

علاقة مزدوجة الاتجاه بين معايير التطوير المالى المصرفى والنمو فى الأجل الطويل لكل من الدول مرتفعة ومنخفضة الدخل.

- عدم وجود علاقة سببية بين التطوير المالى المستند الى قاعدة السوق والنمو إلا فقط فى الأجل الطويل للدول مرتفعة الدخل، أما فى الدول منخفضة الدخل فتتحقق فرضية الطلب لتلك المؤشرات فى الأجل الطويل فقط، الأمر الذي يعنى ضعف المؤسسات المالية غير المصرفية فى قيادة النمو فى الدول منخفضة الدخل.

- أكدت نتائج التقدير للاقتصاد المصرى تحقق فرضية العرض فقط فى الأجل القصير، وعدم قدرة القطاع المالى (المصرفى وغير المصرفى)على قيادة النمو فى المدى الطويل، إلا فقط عند تحول هيكل القطاع المالى نسبياً من قاعدة المصارف الى قاعدة السوق.

- من هذا المنطلق لابد من تبنى استراتيجية متعددة المراحل والآليات محتواها هو توفير بيئة اقتصادية كلية مساندة للتطوير المالى فى الأجل القصير، وبناء نظام مصرفى أفضل وأكثر تطوراً فى المدى المتوسط من خلال التركيز على التمويل والتدريب والتكنولوجيا والإشراف والإدارة، ثـم توسيع وتطـوير الإطـار المؤسسى للنظـام المـالى المـصرفى والسوقى فى الأجل الطويل.

المراجع

(1) Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, "Financial Sector Development in the Middle East and North Africa", **IMF Working Paper, WP/04/201,** October 2004, PP; 10-14.

(2) See;

-Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt, Luc Laeven, and Ross Levine, "Finance ،Firm Size, and Growth", **Policy Research Working Paper Series, World Bank,** No 3485 2004, P; 8.

- Ross Levine, "Finance and Growth: Theory and Evidence" **"in Handbook of Economic Growth،", Eds: Philippe Aghion and Steven Durlauf ، The Netherlands: Elsevier Science,** 2005, PP; 4-7.,

(3) ………., "Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?" **Journal of Financial Intermediation**, 2002, Vol(11), PP; 1-30.

(4) Felix Eschenbach, "Finance and Growth: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature", **Tinbergen Institute Discussion Paper**, TI 2004-039/2, PP; 5-14.

(5) Woo S. Jung, "Financial Development and Economic Growth: International Evidences", **Economic Development and Cultural Changes**, Vol: 34, 1986, PP; 336-346.

(6) Robert G. King. and Ross Levine, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right, **Quarterly Journal of Economics,** Vol; 108, 1993, PP; 717-38.

(7) Ross Levine, and Sara Zervos,. "Stock Markets, Banks, and Economic Growth.", **American Economic Review**, June; 1998, Vol. 88, No. 3, PP; 537-58.

(8) Panicos O. Demetriades, and Khaled A.Hussein, "Does Financial Development Cause Economic Growth? Time Series Evidence from Sixteen Countries", **Journal of Development Economics**, Vol; 51, 1996., PP; 387-411.

(9) Alif Darrat, "Are Financial Deeping and Economic Growth: Causality Related? Another Look at the Evidences", **International Economic Journal**, Vol. 13, No. 3, 1999.

(10) Sumit Agarwal,"Stock Market Development And Economic Growth: Preliminary Evidence From African Countries", **Journal of Sustainable Development in Africa,** Vol. 3 ، No.1, Spring, 2001.

(11) Grsoy, Cudi Tuncer, & M.sl.mov , Al.vsat, "Stock Markets and Economic Growth: A Causality Test", **Institute of Social Sciences, Istanbul Technical University**, January 1998.

(12) Cesar Calderon, & Lin Liu, "The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth", **Central Bank of Chile, Working Papers**, No. 184, October 2002.

(13) Dimitris K. Christopoulos ،Efthymios G. Tsionab, "Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Cointegration Tests", **Journal of Development Economics**, Vol. 73 , 2004.

(14) Ghazi Boulila, and Mohamed Trabelsi, "The Causality Issue in the Finance and Growth Nexus: Empirical Evidence from MENA Countries", **10th ERF Conference, Morocco**, 2003

(15) Fatima-Zohra, & Alaoui Moustain., "Does Financial Development Cause Economic Growth? An Empirical Investigation Drawing On The Moroccan Experience", **Lancaster University Management School, LUMS Working Papers Series,** Working Paper 2004/045.

(16)Hong Leng Chuah and Van-Can Thai, "Financial Development and Economic Growth: Evidence from Causality Tests for the GCC Countries", **IMF Working Paper,** Decembre 6, 2004,WP/ 04/XX

(17)Suleiman Abu-Bader, and Aamer S. Abu-Qarn, "Financial Development and Economic Growth: Time Series Evidence from Egypt", **Monaster Center for Economic Research", BerSheva, Israel, Discussion Paper,** No. 05-14, July. 2005.

(18) ………………………………………………, "Financial Development and Economic Growth Nexus; Time Series Evidence from Meddle Eastern and North African Countries", **Monaster Center for Economic Research, , Israel, Discussion Paper,** No. 06-09, September, 2006.

(19)Xiaoqiang Cheng and Hans Degryse, "The Impact of Bank and Non-Bank Financial Institutions on Local Economic Growth in China", **TILEC Discussion Paper,** No; 2006-9, April, 2006.

(20) Ross Levine, "Finance and Growth: Theory and Evidence", Op. Cit, P.5.

(21)- Amar Bhide" .The Hidden Costs of Stock Market Liquidity", **Journal of Financial Economics**, Vol. 34, No.(1), 1993, PP. 1-51

(22) See;

-Randal-Morck, and Masao Nakkamura, "Banks and Corporate Control in Japan", **Journal of Finance,** Vol. 54, 1999, PP; 319-340.

Ross Levine & Asli Demirguc-Kunt, "Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons ". **Policy Research Working Paper Series, No. 2413, World Bank,** 2000.

(23) Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, "A New Database on Financial Development and Structure", **Policy Research Working Paper, WPS2146 World Bank** 1999, PP; 3-5.

(24) Ibid, PP; 13-14.

(25) Training for Financial professional, "A Primer on Financial Markets", **Digital University**, 2007.

(26) See:

- Robert C Merton, and Zvi Bodie" .The Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of Function and Structure ".**Journal of Investment Management** Vol; 3, No; 1, 2005, PP; 15-18.

- Robert C Merton, "Financial Innovation and Economic Performance", **Journal of Applied Corporate Finance**, Vol; 4, 1992, PP; 12-22
(27) Ross Levine, "Financial Functions, Institutions, and Growth." **in Sequencing Financial Strategies for Developing Countries, Eds.: Allison Harwood and Bruce L.R. Smith, Washington, D.C.: Brookings Institution Press,** 1997, PP; 19-21.
(28) Caroline Waqabaca, "Financial Development and Economic Growth in Fiji", **Economics Department Reserve Bank of Fiji, Working Paper 2004/03,** December 2004, P; 10-11.
(29) Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, "A New Database on Financial Development and Structure", Op.Cit, PP; 6-7
(30) Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, "Banking on Development".**Finance and Development**, Vol. 40, No (1), March 2003, P; 28.
(31) Thorsten Beck , Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine, "The Financial Structure Database", **in Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development، Eds. Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine. Cambridge, MA: MIT Press**, 2001, P; 23.
(32) Ross Levine, "More on Finance and Growth: More Finance, More Growth" , **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, Vol. 85, No. 4, 2003, PP; 34-35.
(33)……………, "Stock Market Liquidity and Economic Growth: Theory and Evidence", **in Finance, Research, and Education, and Growth eds. Luigi Paganetto and Edmund S. Phelps, New York: Palgrave MacMillan**, 2003, P; 12.
(34) Valpy FitzGerald, "Financial Development and Economic Growth: A Critical View", **World Economic and Social Survey** 2006. P; 5.
(35) Aslı Demirgüç-Kunt, Luc Laeven, and Ross Levine, "Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation", **Journal of Money, Credit, and Banking**, Vol. 36, No. 3, June, 2004, PP; 595-600.
(36) Ibid, PP; 600-610.
(37) Asli DemirgOu-Kunt and Ross Levine, "Stock Market Development and Financial Intermediary Growth: A Research Agenda"**, WPS 1159, World bank,** July 1993, P; 6.
(38) David Lyunch, "Alternatives Measurers of Financial Development", **CMBF Papers, Centre of Study in Money, Banking, And Finance, Macquarie University** No. 5, September. 1993, PP; 10-12.
(39) Ghazi Boulila, and Mohamed Trabelsi, "The Causality Issue in the Finance and Growth Nexus: Empirical Evidence from MENA Countries", Op. Cit, PP; 8-9.

(40) Thorsten Beck and Ross Levine, "Industry Growth and Capital Allocation: Does Having a Market or Bank-Based System Matte?" , **Journal of Financial Economics**, 2002, PP; 12-13.

(41) Enrique Gelbard and Sergio Pereira Leite, "Measuring Financial Development in Sub-Saharan Africa", **IMF Working Paper**, No. 99/105, August 1999, PP; 18-22.

(42) Ross Levine, Norman Loayza, Thorsten Beck, "Financial intermediation and growth: Causality and causes", **Journal of Monetary Economics**, Vol; 46, 2000, PP; 31-77.

(43) Stefan Kawalec, and Krzysztof Kluza, "Challenges of Financial System Development in Transition Economies", **Paper for Program of Seminars "Making the Global Economy Work for Everyone" held on the Occasion of the Annual Meetings of the International Monetary Fund and the World Bank**, Prague, 22-25 September, 2000

(44) Paul Wachtel, "Growth and Finance: What Do We Know and How Do We Know It?" **International Finance**, Volume 4, No. 3, 2001, pp. 335-362.

(45) Ryan Comton, "On the Evolution of Financial Development and Economic Growth", **Review of Development Economics**, Novembre, 2005, PP: 4-5.

(46) Peter N. Ireland , "Money and Growth: An Alternative Approach." **American Economic Review**, March 1994, 47-65.

(47) Marco Pagano ., 1993, "Financial Markets and Growth: An Overview", **European Economic Review**, Vol(37), No(2-3), PP; 613-622

(48) Randall K. Filer, Jan Hanousek and Nauro F. Campos, "Do Stock Markets Promote Economic Growth?", **CERGE-EI, Graduate Center of the City University of New York, Working Paper** No; 267, September 1999, P; 10.

(49) GerharD Fink, Peter Haiss, & Sirna Hristoforova, "Bond Markets and Economic Growth", **IEF Working Paper** Nr. 49m , April 2003, PP; 7-8.

(50) Richard L. Meyer, "Eight Questions about the Relationship between Finance and Economic Development", **Presented at the Meetings of SOBER**, **Juiz de Fora, Brazil**,, July 27, 2003.

(51) Sumit Agarwal, "Stock Market Development And Economic Growth: Preliminary Evidence From African Countries", **Journal of Sustainable Development in Africa,** Spring 2001.

(52) Nicola Cetorelli, and Michele Gambera, "Banking Market Structure, Financial Dependence and Growth: International Evidence from Industry Data," **The Journal of Finance**, Vol. 56, No. 2, April 2001, PP; 648- 671.

(53) Randall K. Filer, Jan Hanousek and Nauro F. Campos, "Do Stock Markets Promote Economic Growth?", **CERGE-EI, Graduate Center of the City University of New York, Working Paper,** No; 267, September 1999, PP; 10.-11

(54) Stefan Kawalec, and Krzysztof Kluza, Op.Cit, PP; 12-13.

(55) Panicos O. Demetriades, and Khaled A. Hussein, "Does Financial Development Cause
Economic Growth? Time-series Evidence from 16 Countries", **Journal of Development Economics,** Vol; 51, No; 2, Decembre 1996, PP; 390-400.
(56) Shankha Chakraborty, Tridip Ray, "Bank-based versus Market-based Financial Systems: A Growth-theoretic Analysis **Journal of Monetary Economics,** Volume 53, 2006, PP; 22-26
(57) Valpy FitzGerald, Op.Cit, PP; 17-18.
(58) Rafael Laporta, Florencio Lopez-de-Silanes,; Andrei Shleifer,; and Robert W Vishny,. "Law and Finance," **Journal of Political Economy**, December, Vol (106), No; 4, 1999, pp. 1113-115.
(59) Ross Levine , & Asli Demirguc-Kunt, Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Compariso ", PP; 21-40.
(60) Erik Berglof and Patrick Bolton, "The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition', **Europe and Central Asia, World Bank Publication Working Paper Number 414**, December 2001, PP; 26-27.
(٦١) سلوى العنترى، «دراسة حالة البورصة المصرية»، **اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي أسيا- الأسكوا، إجتماع الخبراء حول دور أسواق المال فى التنمية، الأمم المتحدة،** سبتمبر، ٢٠٠٦، ص ص، ١٠، ٢٦.
(62) Nasser Saidi, "Financial Sector Development & Reform", **ERF Papers**, - Number 2 - Summer 2004.
(63) Nadeem Ui Haque, "Developing of Financial markets in Developing Economies', **Finance & Development**, March 18, 2002
(64) Inter-American Development Bank, "Financial Market Strategy", **Sustainable Development Department Sector Policy and strategy Papers Series,** May 2000. PP; 5-12
(65) See:
- Policy Brief, "Financial Sector Weakness and the East Asia Crisis", **International Centre for Economic Growth**, No, 9902.
-............., "Financial Development, Economic Growth, and Corporate Governance", ", **International Centre for Economic Growth**, No, 9906.
(66) See:
- Philip Arestis, "Finance and Development: Institutional and Policy Alternatives to Financial Liberalization", **The Levy Economics Institute of Bard Colleg, Working Paper** No. 377, April, 2003.
- Thorsten Beck, "Creating an Efficient Financial System: Challenges in a Global Economy', **Policy Research Working Paper Series, World Bank**, No 3856, PP; 6-28.

الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر في ظل العولمة




الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر في ظل العولمة(*)

الجزء الأول

١-١ مقدمة البحث:

يتمثل الهدف الأساسي الذى تسعى إليه الدول والمنظمات الدولية فى اقتلاع الفقر من العالم وتحسين نوعية الحياة لهؤلاء الفقراء. وقد تركزت معظم الأهداف التنموية للألفية الجديدة على تحقيق هذا الهدف بما يضمن تحقيق نمواً اقتصادياً متواصلاً يهدف إلى زيادة الدخل والإنتاجية وتحسين فرص الحياة أمام الجميع. وفى هذا السياق يعتبر أحد أهم الأهداف التنموية الواجب تحقيقها بحلول عام ٢٠١٥ هو إقامة شراكة عالمية من أجل التنمية وذلك من خلال المضي فى إقامة نظام تجاري ومالي يتسم بالانفتاح والشفافية وعدم التمييز وذلك للحاق بركب العولمة وما تنطوى عليه من ضرورة فتح الأسواق وإزالة العقبات المصطنعة بين اقتصاديات الدول. ومع الاتجاهات المتنامية نحو العولمة، وتزايد حدة المنافسة فى الداخل والخارج، فإن الأمر يحتم على كل الدول ضرورة البحث عن أفضل التكنولوجيات المستخدمة فى الإنتاج والاستثمار، وهنا تبرز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره من جهة أحد أهم أقطاب التنمية الاقتصادية خاصةً فى الدول النامية التي تعجز فيها المدخرات المحلية عن تمويل المستوى الملائم من الاستثمارات اللازمة لتحقيق معدلات أعلى للنمو، ومن جهة أخرى يعتبر نمو حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتزايد عدد وأهمية الشركات متعددة الجنسية أحد أهم ركائز العولمة المالية. ولعلنا لا نبالغ إذا ذكرنا هنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر وبصفة خاصة الاستثمار المشترك يعد من أهم وأفضل أشكال التمويل الخارجي لعمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية، ذلك أن النماذج التنموية التى اعتمدت على القروض الخارجية منذ بداية النصف الثاني من القرن العشرين قد انتهت بكارثة ضياع الأموال، وهدر فرص النمو، وخلق بؤر من الفساد، وتراكم المديونيات الخارجية بصورة أفقدت المجتمعات التى اعتمدت على هذا

(*) البحث منشور فى المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، معهد التخطيط القومى، المجلد (١٦)، العدد الأول، يونيو ٢٠٠٨م.

وهو بحث مشترك مع الأستاذ الدكتور/ عادل محمد المهدي، أستاذ الاقتصاد الدولي، جامعة حلوان.

النوع من التمويل القدرة على الخروج من قاع التخلف، وفرضت عليه حصاراً اقتصادياً تمثل في قبول برامج تنموية مؤداها فرض مزيد من الانكماش والتقشف لخدمة أغراض الديون الخارجية وأعباؤها. إذ أن الدول النامية لم تكن فى حاجة إلى رؤوس الأموال فقط ، بل أنها فى أشد الحاجة إلى الخبرات الفنية والإدارية إضافة إلى تطوير بيئة الإنتاج وتحسين الجودة من خلال استقدام التكنولوجيات الحديثة، وليس كما يقال التكنولوجيات الملائمة. فالتكنولوجيا الحديثة يترتب عليها اتجاه الشركات إلى الإنتاج بأحجام كبيرة تسمى بالأحجام الاقتصادية، وهى تلك الأحجام التى يترتب عليها وفورات تؤدى إلى انخفاض تكاليف الإنتاج، ومن ثم اكتساب مزايا تنافسية على مستوى العالم. ويتحقق ذلك من خلال استقدام الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والدخول معها فى شكل إنشاء مشروعات مشتركة. وفى ظل تحديات العولمة، واحتدام شدة المنافسة، والتطور الهائل فى مجال الاتصالات والمواصلات وثورة المعلومات لم يعد فى مقدور الحكومات وصانعي السياسات إخفاء أى معلومة تتعلق بتطور النظم الاقتصادية والسياسية والاجتماعية فى العالم. ومن هذا المنطلق بات من الضرورى التركيز على قضايا الحوكمة والديمقراطية والإصلاح السياسي جنباً إلى جنب مع قضايا الإصلاح الاقتصادي وذلك لجنى منافع العولمة، وتجنب مضارها، وفى هذا الإطار فقد تغير مفهوم التنمية الاقتصادية من مجرد منظور تقليدى إلى منظور أوسع، وهو مفهوم التنمية المستدامة والذي يتضمن قضايا بيئية واجتماعية وسياسية. وهو ما يشير إلى قضية على جانب كبير من الأهمية وهى قضية المناخ التشريعى والسياسى المناسب لجذب الاستثمارات الأجنبية ورفع كفاءتها فى ظل العولمة والانفتاح - ليس فقط الاقتصادى والمالى والتكنولوجى، بل السياسى أيضاً. وفى هذا الصدد فقد تردد فى المحافل الدولية أن أهم محددات جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو «الاستقرار السياسى وجودة الإدارة الحكومية»، ويأتى مستوى الربحية المتوقع والحوافز الضريبية من وجهة نظر الشركات متعددة الجنسيات المحركة للاستثمارات الدولية فى مرتبة متأخرة بعد عوامل الاستقرار السياسى وموقف الحكومات تجاه الاستثمارات الأجنبية. ومن هنا جاء موضوع البحث وهو «أثر الديمقراطية والإصلاح السياسي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فى ظل العولمة».

١-٣ إشكالية البحث:

تنبع إشكالية البحث من اتجاه عدد كبير من الدول النامية -ومنها مصر- إلى خلق مناخ ملائم للعولمة (تحرير محلى وخارجى) لتوفير متطلبات التنمية من ناحية، وجذب الاستثمار الأجنبى المباشر من ناحية أخرى، ورغم ذلك فإن النتائج المتحققة فى هذا المجال لم تكن مشجعة. فمن جهة لا زالت كثير من الدول التى تتأرجح بين نظم تسلطية وأطر مؤسسية هشة تستحوذ على نسبة ضئيلة من هذه الاستثمارات، ومن جهة ثانية لم تحقق تلك الاستثمارات النتائج الملموسة والمتوقعة التى تكفل نمواً متواصلاً فى المدى الطويل. حيث تشير الإحصاءات إلى أن ثمة تحسناً طفيفاً قد طرأ على اقتصادات بعض الدول النامية، وتحسن المناخ الاستثمارى بدرجة كبيرة فى بلدان أخرى، الأمر الذى جعلها محط أنظار بعض الشركات متعددة الجنسيات الراغبة فى توجيه استثماراتها إلى الخارج، وتتمثل هذه البلدان فى دول جنوب شرق آسيا، والصين، وبعض دول أمريكا اللاتينية حيث بدأت تتجه فى السنوات الأخيرة نحو تعميق الديمقراطية وتعديل تشريعاتها وتحري أطرها القانونية والسياسية، فى حين بقيت غالبية البلدان النامية فى مناطق أخرى عديدة خاصة فى أفريقيا جنوب الصحراء دون المستوى الذى يؤهلها لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة فى أى صورة من الصور.

فبينما قدر نصيب دول وجنوب شرق آسيا بنحو ٢١,٢٪ من حجم التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر، بلغ نصيب دول أمريكا اللاتينية والكاريبي ١٠,٤٪، وفى المقابل لم يتعد نصيب دول أفريقيا ٢,٨٪ وبلغ نصيب دول شمال أفريقيا ١,٢٪[(١)]. وهو ما يفرض على تلك الدول مواجهة التحديات التى تفرضها العولمة بشأن الإصلاح السياسى وتعميق الديمقراطية كشرط ضرورى لتهيئة مناخ ملائم وآمن للاستثمار. وبناءً عليه فإن التساؤل المطروح هو هل مجرد التحرير المحلي والخارجي والاستخصاص، وتوافر المقومات المادية والبشرية كاف لجذب الاستثمار الأجنبى، وإذا كان الأمر كذلك فلماذا توجد فجوة بين حصص وأنصبة الدول فى هذه التدفقات على الرغم من انتهاج الجميع لبرامج إصلاح وتحرير، وهل الاختلاف فى كفاءة الإدارة الرشيدة للحكم **"الحوكمة"**

والديمقراطية بين الدول يعتبر المصدر الأساسي لحدوث هذه الفجوة، ومن ثم العلاج الأول لسدها أو إنقاصها.

١-٣ أهمية البحث :

تنبع أهمية البحث من الدور الهام الذى تلعبه الاستثمارات الأجنبية المباشر فى التنمية الاقتصادية. ومما لا شك فيه أن هذا الدور قد تم الكشف عنه منذ النظريات القديمة للنمو والتنمية وبصفة خاصة فى السبعينيات من القرن الماضي حيث ركزت معظم نظريات التنمية على أهمية التمويل الخارجي وبصفة خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل أفضل من المساعدات الأجنبية والتى غالباً ما تكون مشروطة ومحملة بأعباء السداد إلا أن الجديد هو ما فرضته العولمة من مفاهيم جديدة متعلقة بالحوكمة والديمقراطية، وهو ما يقتضى تبنى منظومة شاملة تتلاءم مع هذه المفاهيم بما يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

١-٤ فرضية البحث:

تتمثل الفرضية الأساسية التى يسعي البحث لاختبارها في **"أن الدول الأكثر ديمقراطية فى ظل العولمة هي الأقدر على جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة"**.

١-٥ هدف البحث:

فى ضوء أهمية البحث والتي تتمثل فى بحث تأثير الديمقراطية على قدرة رؤوس الأموال الأجنبية على الانسياب للدول المتجهة نحو العولمة" . فإن هدف البحث يتمثل في اختبار:

- أثر الديمقراطية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

-أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو فى الدول الديمقراطية والدول غير الديمقراطية.

١-٦ منهجية البحث والأساليب المستخدمة:

يتمثل المنهج المستخدم فى البحث الحالى فى ***المنهج الاستقرائى:*** حيث تم فى البداية ملاحظة وتحديد المشكلة (وهي أن الاستثمارات الأجنبية تكون أكثر توجهاً نحو الدول

الأكثر ديمقراطية)، ثم تم تحديد وتوصيف أهم المفاهيم المستخدمة فى البحث، كما تم جمع البيانات والأرقام الخاصة بمتغيرات المشكلة وتوصيفها وتحليلها، ومن ثم وضع الفرضية المتعلقة بالظاهرة واختبارها من خلال أساليب التحليل المقارن والقياس الكمى، ومن هذا الأسلوب القياسى والتحليلى يتم التوصل إلى نتائج محددة قد تتفق أو تختلف مع فرضية البحث.

وقد تم استخدام مجموعة من الأساليب لاختبار فرضية البحث، وهي:

أ) التفسير باستخدام أسلوب مقارنة وملاحظة التغيرات فى متغيرات الدراسة خلال الفترة محل البحث.

ب) التفسير باستخدام الفروض الإحصائية، وأساليب القياس الكمى.

ج) التفسير باستخدام الرسوم البيانية.

١-٧ محتويات البحث:

يتكون البحث من ستة أجزاء، يتعرض الجزء الثاني بعد المقدمة إلى توصيف نظرى لمتغيرات البحث (العولمة، الديمقراطية، الاستثمار الأجنبي المباشر). أما الجزء الثالث فينصرف إلى تحليل نظرى للآثار المتوقعة للديمقراطية على الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التطرق لعدد من الدراسات السابقة. أما الجزء الرابع فينصرف إلى الإطار التطبيقى، والذى يتم فيه تحليل سلوك وتطور واتجاه قيم المتغيرات الأساسية للبحث "الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر"، أما الجزء القياسي فينصرف إلى تطبيق عدد من النماذج القياسية لاختبار أثر الديمقراطية على الاستثمار الأجنبي المباشر. وفيما يتعلق بالجزء الخامس فيتضمن أهم المضامين والخيارات السياسية، ثم الجزء السادس والأخير فيتعلق بالخلاصة والاستنتاجات.

الجزء الثاني
توصيف متغيرات الدراسة

تمثلت الفرضية الأساسية للدراسة فى أن «الدول الأكثر ديمقراطية هي الأكثر قدرة على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر». وهو ما يعنى أهمية الإصلاح السياسى لجذب الاستثمار الأجنبى فى ظل العولمة. لذا يجب البدء أولاً بتوصيف المفاهيم الرئيسية للبحث:

- العولمة - الديمقراطية - الاستثمار الأجنبى المباشر

٢-١ العولمة:

أخذ مصطلح العولمة Globalization في الظهور بعد استكمال الضلع الثالث للنظام الاقتصادي العالمي، وهو إنشاء منظمة التجارة العالمية World Trade Organization (WTO) تلك المنظمة التي حلت محل الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (الجات) بدءً من عام ١٩٩٥. وانطوت وثيقة إنشاء هذه المنظمة على مجموعة من الاتفاقيات التي تلزم الدول الأعضاء بالتجاوب الدولي في مجال فتح الأسواق أمام تدفقات السلع والخدمات ورؤوس الأموال، مع الاتجاه نحو إزالة كافة القيود والعقبات التي تحول دون تحقيق قواعد المنافسة الحرة Free Trade وتفعيل قواعد المنافسة العادلة Fair Trade بإلغاء الدعم الممنوح للإنتاج أو الصادرات. وفي ضوء الالتزامات التي ترتبها عضوية الدول في المنظمة، فإنه يتحتم على الدول الأعضاء تعديل وتهيئة تشريعاتها المحلية ، أو اصدار تشريعات جديدة تتوافق في نصوصها ومتطلبات تنفيذها مع ماجاء في الاتفاقيات الصادرة عن منظمة التجارة العالمية، الأمر الذي اسهم بصورة واضحة في حدوث عولمة تشريعية في مختلف المجالات الاقتصادية والتجارية والمالية. وعلى هذا النحو يمكن القول أن مصطلح العولمة يشير إلى زيادة الاندماج الاقتصادي على مستوى العالم، وذلك نتيجة لتزايد نطاق عمليات تحرير التجارة في السلع والخدمات، وتحرير تدفقات رؤوس الأموال بين الدول. كما قد يشير المصطلح كذلك إلى سهولة انتقال عنصر العمل والمعرفة الفنية Know-how (أو التكنولوجيا) عبر الحدود الدولية. وقد انتشر المصطلح وذاع استخدامه بين المتخصصين وغير المتخصصين كما سبق القول منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضي، غير أن

جذوره تمتد إلى الثمانينات مع تزايد مستويات التقدم التكنولوجي، ذلك التقدم الذي أدى إلى تسهيل عمليات الاتصال والانتقال بين الدول، وسرعة في أداء المعاملات الاقتصادية الدولية سواء التجارية أو المالية. كما أدى إلى تجاوز الحدود السياسية للدول، واتساع الأسواق بصورة جعلت المنتجات تأخذ الصفة العالمية *Global Product* ، كما أدت إلى تشابه أنماط الاستهلاك في العالم بين شعوب مختلفة الثقافات، وهو ما يعني عولمة الاستهلاك أو *Global Consumer*. وهذه التطورات هي نتاج حقيقي لما يعرف بالثورة الصناعية الثالثة. تلك الثورة التي تتمثل مظاهرها في التقدم الهائل الذي يشهده العالم في الفضائيات، ووسائل الاتصال، وشبكات نقل المعلومات وسرعة تداولها، والحاسب الآلى بأجياله المختلفة، والإلكترونيات الدقيقة، والهندسة الوراثية ... الخ. ويرتبط كذلك بهذا التقدم الثورة العلمية والتكنولوجية التي أصبحت أهم مظاهرها ونتائجها تتدفق من كل جانب سواء في شكل منتجات صناعية جديدة أو نظم تصنيع متطورة، أو أجهزة ومعدات حديثة أو في وسائل الاتصال ذاتها. وعلى ذلك فإن هذه الثورة تعتمد في طبيعتها وتطورها على نتاج العقل البشرى، وعلى حصيلة الخبرة والمعرفة الفنية المتراكمة عبر الزمن لدى بني الإنسان. والجدير بالملاحظة أن عصر المعلومات قد دعم ظاهرة الاعتماد المتبادل *International Interdependence* ، أو ما يسمى بالتقسيم الدولي الجديد للعمل *The New International Division of Labor* بين الدول، وذلك باعتماده على التكامل والتجميع ، حيث لم يعد في إمكان دولة واحدة مهما كانت إمكانياتها وقدراتها أن تستقل وحدها بتصنيع جميع أجزاء المنتج الصناعي، وإنما أصبح من الشائع اليوم أن نجد منتجات صناعية عديدة مثل السيارات أو الأجهزة الإلكترونية أو الحاسبات الآلية ... الخ يتم تصنيع مكوناتها أو أجزائها في أكثر من دولة بحيث تقوم كل واحدة منها بالتركيز على صنع أحد هذه المكونات فقط. وتتنافى هذه الاتجاهات المعاصرة مع المفاهيم التي سادت عدد كبير من الدول النامية ومنها مصر منذ بداية النصف الثاني من القرن الماضي، وهي مفاهيم التصنيع من الإبرة إلى الصاروخ. والدلالة التي تعكسها مخرجات ثورة المعلومات سالفة الذكر بالنسبة لأسواق العالم هو تقارب هذه الأسواق بشكل كبير ، وتغيير شكل الملكيات، وتشجيع الاندماجات

Mergers بين الشركات الصغيرة في محاولة للاستجابة لمتطلبات البيئة العالمية ، والتى من أهمها الإنتاج المتخصص بالحجم الكبير لتحقيق ما يطلق عليه وفورات الحجم *Economies of Scale* أو الإنتاج الكبير *Mass Production*، ومن ثم تخفيض التكلفة، وزيادة المقدرة التنافسية على المستوى العالمي. وقد واكب هذا التغير اتجاه أغلب دول العالم أيضا إلى الدخول في تكتلات إقليمية في محاولة لتقليل الآثار السلبية التي قد تنتج عن اتساع نطاق ظاهرة العولمة(٢). كذلك يمكن تعريف العولمة بأنها لقيام نظام اقتصادى عالمى يحل محل النظام الاقتصادى الدولى، وتختفى فيه الحدود المصطنعة بين اقتصاديات الدول للتحرير من تحكم السياسات القومية فتصبح مسيرة بقوانين أو قوى محايدة.

وتقوم العولمة الاقتصادية على أربعة مقومات أساسية هي: حرية حركة رؤوس الأموال دون أى عائق عالميا. وحرية إقامة الصناعة فى أنسب الأماكن لها فى العالم بعيدا عن الجنسية أو السياسة القومية. وعالمية المعلومات التى ترتبت على الثورة التقنية. وحرية انتقاء المستهلك عالميا لما يريد ومن أى مصدر.

كما أن للعولمة مؤشرات عديدة تتمثل فى: درجة الانفتاح الاقتصادى «التجارة مع العالم الخارجي، الاستثمار الاجنبى المباشر، الاستثمار المحفظي، صافى الدخل». والعلاقات مع العالم «السياحة الدولية، استخدام الهاتف، التحويلات عبر الحدود». ودرجة التقدم التقنى فى مكونات الاقتصاد الجديد «عدد مستخدمى الانترنت، عدد مضيفى الانترنت، عدد أجهزة الخادمات الآمنة». والمشاركة السياسية «العضوية فى المؤسسات الدولية، المشاركة فى بعثة مجلس الأمن، عدد السفارات فى الخارج». العولمة التكنولوجية، عولمة فرص العمل فى مختلف أنحاء العالم(٣).

٢-٣ الديمقراطية:

يمكن تعريف الديمقراطية على أنها عملية يتم بموجبها السماح لأفراد المجتمع بصورة تدريجية ومنظمة ***Peacefully and regularly*** بالمشاركة في اتخاذ القرارات وتنفيذها في ضوء معايير الشفافية والمصداقية والمساءلة ، بما يسمح بتجنب فساد الإدارات الحكومية، فضلا عن أنها تسمح للناس بأن يكونوا أكثر كفاءة ونجاحاً في ممارسة

وظائفهم[٤]. وهذا الأمر يؤدى إلى رفع جودة أداء الجهاز الإدارى للدولة فى الأجل الطويل. ولاشك في «إن التفكير فى آثار النظم الديمقراطية ***Democracy Regimes*** مقارنة بالنظم المتسلطة» ***Authoritarian Regimes*** يجب أن يتركز فى تحليل الدوافع أو الحوافز التى تحرك كل من الإدارات الحكومية، والأفراد والجماعات في ظل النظامين، فالحكام في ظل النظم الديمقراطية لديهم الحوافز للسماع إلى ما يقوله الناس، وما يرغبون فى تحقيقه، وهذه الحوافز مردها إلى مواجهتهم للانتقادات الموجهة إليهم، والبحث عن دعم مستمر فى العمليات الانتخابية. أما في ظل النظم المتسلطة فإن التأثير على سلوك الناس، وتحسين كفاءة الأداء الحكومي عادة ما ينطوي على تكلفة مرتفعة، مع عدم التأكد من إمكانية الاستمرارية في تحسين مستوى الأداء مستقبلا. وقد ذكرت بعض الدراسات أن الأزمات المالية التي سادت خلال العقد الأخير من القرن الماضي في بعض دول جنوب شرق آسيا كانت في جانب منها نتاجا طبيعيا لسيادة أنظمة متسلطة ، فإذا قامت البنوك بإقراض دكتاتور ما كما هو الحال فى أندونيسيا سابقاً، أو إذا حدث خللا أو تراخيا في شروط الائتمان ، أوإذا تركزت القروض في عدد قليل من الأشخاص لكونهم من صناع السياسة أو لصلتهم بهؤلاء الصناع، فإن الأداء الحكومي يتعثر، وتظهر الأزمات المالية والاقتصادية بصورة يصعب علاجها بدون تكاليف مرتفعة. فبدون الصوت الديمقراطى لم يكن هناك سيطرة كافية على أداء الحكومات، بسبب انعدام الشفافية، و المصداقية ، و المساءلة، والصحافة الحرة النزيهة. والوجه الآخر من العملة يتمثل في رعاية صناع السياسة لمصالح الجماعات الضاغطة، الأمر الذي يؤدى إلى تحقيق مكاسب لهذه الجماعات راجعة إلى السلطة، وليس إلى العمل والإنتاج كما هو الحال فى أغلب النظم الديمقراطية، مما قد يؤدى إلى شيوع ظاهرة الأنشطة الهامشية الباحثة عن الربح بأقل مجهود ممكن ***Rent- Seeking Activities*** . ولعلنا نميز هنا بين الديمقراطية، وأشباهها من نظم قد تبدو في ظاهرها للناظر إليها من الخارج على أنها ديمقراطية، وهي من الداخل بعيدة عن ذلك. فحقيقة أن الأصوات الانتخابية يمكن شراؤها تسمح للأغنياء والأفراد أو للأحزاب بالسيطرة على العملية الانتخابية بنفس الطريقة التى تحدث فى ظل النظم المتسلطة. والموقف فى أمريكا اللاتينية، وكثير من البلدان النامية يعد مثالا على ذلك.

وبناءً على ما سبق فإن الديمقراطية تسهم في تحقيق التنمية البشرية، حيث تتيح الديمقراطية الفرصة لدى الأفراد للمناقشة العامة، والتعبير عن آرائهم، الأمر الذى يمكن الأفراد من التعرف على البدائل والخيارات المختلفة، ومن ثم اختيار البديل المناسب، والذى يمكنه من تحقيق الأداء والإنجاز المطلوب. و تساعد كذلك الديمقراطية الأفراد على انتخاب الجماعات الأكثر تمثيلاً للمطالب والحاجات العامة للأفراد، أى أن الديمقراطية تدعم التنمية البشرية من خلال تحسين جودة القرارات الفردية، وتعميق الإحساس لدى الأفراد بالاستماع لمطالبهم وتنفيذها. و يتطلب نجاح الديمقراطية وجود آليات ليس فقط للمشاركة بل آليات للمساءلة من جانب الأفراد فضلاً عن المصداقية والشفافية فى تنفيذ السياسات العامة المعبرة عن مطالب الأفراد(٥).

٣-٣ الاستثمار الأجنبى المباشر:

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبى المباشر على أنه «انتقال عوامل الإنتاج المختلفة من رأس المال والتقنية ووسائل الإنتاج المتطورة والموارد البشرية فى شكل مؤسسى تبعا للإطار التشريعى والتنظيمى بالدول المضيفة فيحقق مصالح المستثمرين الدوليين من جهة ومصالح الدول المضيفة من جهة أخرى لتكون تعاونا دوليا فى مجال النمو والتنمية البشرية»، وتوجد أشكال عديدة للاستثمار الأجنبى المباشر، منها: «ملكية أسهم رأس المال، والأرباح المعاد استثمارها، والقروض من الشركة الأم للشركات التابعة فى القطر المضيف، إندماجات وتملك»(٦). وتختلف دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبى المباشر من وجهة نظر الشركات متعددة الجنسيات عن وجهة نظر الدول المضيفة.

ففيما يتعلق بالشركات فهناك عديد من النظريات التى تفسر حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة بين دول العالم المختلفة. ومن بين هذه النظريات ما يلى:

- **نماذج النمو التقليدية:** ترى أن اختلاف عوائد رأس المال بين الدول يسهم فى تدفق رؤوس الأموال من الدول ذات الوفرة (حيث ينخفض العائد على رأس المال) إلى الدول ذات الندرة (حيث يرتفع العائد على رأس المال). أي أن المراجحة والمضاربة المالية هي المحدد الأساسى لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر.

- **نظرية هكشر أولين فى التجارة الخارجية:** أن اختلاف الوفرة أو الندرة النسبية بين الدول يحدد نمط التخصص فى الإنتاج والتصدير، حيث تتخصص الدولة صاحبة الوفرة فى رأس المال فى إنتاج وتصدير السلع كثيفة رأس المال. وتقوم الدولة التى تعانى من ندرة عنصر رأس المال باستيراد السلع كثيفة رأس المال من الخارج[٧].

- **نظرية دورة حياة المنتج:** وفقاً لهذه النظرية يختلف موقع وتوطن الإنتاج حسب مرحلة ودورة حياة المنتج. فعندما يصل المنتج لمرحلة النضج وإحتدام المنافسة، فإن الشركة المخترعة تبدأ فى البحث عن وسائل تخفيض تكاليف الإنتاج خوفاً من المنافسة المحتملة من الشركات الأخرى، ولذا فإنها تقوم بإنتاج هذا المنتج فى أسواق الدول النامية من خلال توجيه استثماراتها المباشرة إلى هذه الدول، بهدف تخطى عقبات الحماية من ناحية، وتخفيض نفقات الإنتاج من ناحية ثانية، والمحافظة على مركز الريادة فى الأسواق العالمية من ناحية ثالثة، وفى المرحلة الثانية سالفة الذكر، فإن الشركات متعددة الجنسيات تفضل القيام بالاستثمار المباشر من خلال الامتلاك الكامل للأصول الإنتاجية بالبلدان المضيفة، غير أن الضغوط القانونية، والأوضاع السياسية قد تحتم الاعتماد على الشكل الثانى من الاستثمار الأجنبى المباشر، وهو الدخول فى مشروعات مشتركة مع شركاء محليين فى الدول المضيفة[٨].

- **النظرية الانتقائية للاستثمار الأجنبى المباشر:** ***Eclectic Theory of FDI***

وفقاً لها توجد ثلاثة شروط ودوافع لتنفيذ الاستثمار الأجنبى المباشر، وهما:

ميزة الملكية (***Ownership Advantages***): بمعنى أن الشكل المفضل لدى الشركات متعددة الجنسيات لتوجيه استثماراتها المباشرة هو الملكية الكاملة للأصول الإنتاجية فى البلدان المضيفة. ويجب أن تتوافر العوامل التى تمكن الشركة من التغلب على عوائق الإنتاج فى بيئة مخالفة (مثل عوائق اختلاف اللغة والثقافة والأطر المؤسسية، والنظام الضريبى)، لذا يجب أن يقترن بهذه الميزة برامج تدريب وتسويق لتساعد هذه الشركات الأجنبية على الإنتاج فى الدولة المضيفة. **ميزة الموقع** (***Location Advantages***). بمعنى وجود مزايا تجعل

من الأربح للشركة أن تنتج أو تقدم الخدمة فى الدولة المضيفة بدلاً من الإنتاج محلياً أو التصدير (مثل وفرة المواد الخام الرخيصة والعمالة منخفضة التكاليف، أو وجود عوائق تجارية طبيعية أو مصطنعة). بجانب ما سبق يجب أن تكون تكلفة استغلال المزايا السابقة أقل من تكلفة الوسائل المتعلقة بمزاولة الإنتاج واستخراج التصاريح للقيام بهذا النشاط، وتعرف هذه بالمزايا الداخلية للتعاقد على الاستثمار (*Internalization Advantages*). وتتضمن مجموعة من المحددات السياسية والتشريعية والاقتصادية التى توفر حوافز للاستثمار[٩].

- **نظرية مزايا توطن الصفقات**: (***Advantage to internalizes business contacts***):

وفقاً لها يوجد خمس محددات ودوافع للاستثمار الأجنبى، وهي[١٠]:

- الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية (المواد الخام المتاحة، البنية المادية والبشرية).

- الاستثمار الباحث عن الأسواق (حجم وهيكل ونمو وحرية النفاذ للأسواق).

- الاستثمار الباحث عن الكفاءة فى الأداء (تكلفة الموارد وإنتاجية العمل).

- الاستثمار الباحث عن الأصول الاستراتيجية. (التكنولوجيا، الاستحواذ على اسم تجارى وعلامة تجارية).

- **نظرية عدم كمال الأسواق:** فى ظل سيادة المنافسة الاحتكارية (أو فرضية عدم كمال الأسواق فى الدول النامية) فإن الشركات متعددة الجنسيات تجد أن المناخ الاقتصادى ملائم لتوجيه استثماراتها إلى هذه البلدان، حيث تنعدم قدرة الشركات المحلية على منافسة الشركات متعددة الجنسيات فيما تملكه الأخيرة من موارد مالية، ومعارف فنية وتكنولوجيا عالية إلى جانب المهارات الإدارية والتنظيمية، وتولد المزايا التى تملكها الشركات متعددة الجنسيات مقارنة بالشركات المحلية فى إحدى البلدان، وحماية طبيعية لأنشطة هذه الشركة، وقدرة على غزو الأسواق المحلية وتسويق منتجاتها فى ضوء هذه المزايا الاحتكارية. وفى هذا الصدد فإن الشكل المفضل لدى الشركات متعددة الجنسيات لتوجيه استثماراتها

المباشرة هو الملكية الكاملة للأصول الإنتاجية فى البلدان المضيفة، وخلق قوى احتكارية وعلاقات تكامل رأسى مع القوى السياسية داخل الدولة بما يحقق مصالح متبادلة لكلا الطرفين(١١).

وفيما يتعلق بمحددات الاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول المضيفة فغالباً ما تتحدد هذه الدوافع بتحليل متطلبات الدول النامية وما تحتاجه من استقدام هذه الاستثمارات فى أى صورة من الصور. ولكى يمكن التعرف على هذه المتطلبات أو الاحتياجات فينبغى الرجوع إلى خصائص ومعوقات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بهذه البلدان. وقد استغرقت معظم المناقشات والمؤلفات والبحوث العلمية فى هذا الأمر العقود الثلاثة الماضية، ومن مجمل هذه الكتابات فإنه يمكن تحديد الاحتياجات التالية لمعظم البلدان النامية: موارد رأسمالية، معارف فنية وتكنولوجية، مهارات وخبرات إدارية وتنظيمية. وهذا إلى جانب المقومات الأخرى اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية بهذه البلدان، والتى منها على سبيل المثال وفرة الموارد الطبيعية، ووفرة الأيدى العاملة ووجود بيئة تشريعية مناسبة، وإطار سياسى واجتماعى مستقر، ومناخ اقتصادى مواتى، وبنية أساسية ملائمة(١٢).

وقد شهد عام ٢٠٠٤ زيادة طفيفة فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر بعد ثلاث سنوات من الهبوط، حيث بلغ حجم هذه التدفقات ٦٤٨ مليار دولار عام ٢٠٠٤ مقابل ٦٣٣ مليار دولار عام ٢٠٠٣. وترجع هذه الزيادة إلى حدوث زيادة فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر إلى الدول النامية، حيث قدرت بنحو ٢٣٣,٢ مليار دولار عام ٢٠٠٤ مقارنةً بـ١٦٦,٣ مليار دولار عام ٢٠٠٣. وفى مقابل ذلك لوحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للدول المتقدمة شهدت تدهوراً مستمراً من حيث الحجم، حيث بلغت ٣٨٠ مليار دولار مقابل ٣٣٨,٧ مليار دولار عام ٢٠٠٣، وذلك بعد أن وصلت إلى ٥٤٧,٨ مليار دولار فى عام ٢٠٠٢. وترجع الاتجاهات السابقة إلى محاولة الشركات متعددة الجنسيات اكتشاف طرق جديدة لتعزيز قدراتها التنافسية أو توسيع عملياتها وأنشطتها فى أسواق الدول النامية، وتحقيق وفورات الحجم وخفض تكاليف الانتاج. أضف إلى ما سبق

رغبة الشركات فى الاستفادة من الموارد الطبيعية المتوافرة فى بعض الدول النامية، خاصةً وأن أسعار هذه الموارد قد إتجهت للزيادة فى السنوات الأخيرة. وظل الاستثمار الدولى فى الخدمات ـ وخاصةً الخدمات المالية ينمو بإطراد، حيث بلغ نصيب قطاع الخدمات ٦٣٪ من مجموع قيمة عمليات اندماج وشراء الشركات عبر الحدود فى عام ٢٠٠٤. وبالرغم من التحسن الملحوظ فى حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول النامية فى مقابل التدهور الملحوظ فى حجم هذه التدفقات للدول المتقدمة، فلازالت هذه الأخيرة تحتل مكانة مرتفعة لاتقارن بالدول النامية من حيث نصيبها النسبى فى حجم التدفقات العالمية للاستثمار الاجنبى المباشر. حيث قدرت نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر إلى الدول الرأسمالية المتقدمة فى عام ٢٠٠٤ حوالى ٥٨,٦٪ من إجمالى الاستثمارات، فى حين بلغت نسبة هذه التدفقات إلى الدول النامية حوالى ٣٦٪ فقط ، مع كون منطقة آسيا وأوقيانيا أكبر متلق للاستثمار الأجنبى فى الدول النامية. فقد إجتذبت هذه المنطقة استثماراً أجنبياً مباشراً قدره ١٤٨ مليار دولار عام ٢٠٠٤، أي بزيادة قدرها ٤٦٪ عن عام ٢٠٠٣، كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر إلى أمريكا اللاتينية والكاريبى طفرة هائلة، فبلغت ٦٨ مليار دولار ـ أي زادت بنسبة ٤٤٪ عن المستوى المتحقق فى عام ٢٠٠٣. ومن جهة أخرى ظلت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر إلى إفريقيا على نفس المستوى تقريباً، وهو ١٨ مليار دولار. ويبرر هذا الأمر قرارات الشركات متعددة الجنسيات بتوجيه استثماراتها إلى الدول التى تكون أكثر توجهاً نحو الديمقراطية والاستقرار السياسى والاقتصادى لما ينعكس ذلك بطبيعة الحال على ربحية هذه الشركات متعددة الجنسيات المحركة لهذه الاستثمارات(١٣).

الجزء الثالث

تحليل نظري للعلاقة بين الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر

إن الأدلة التطبيقية عن أثر الديمقراطية على الاستثمار الأجنبى المباشر لاتوفر حتى الآن دعماً كافياً وواضحاً لفكرة أن زيادة مستوى الديمقراطية تؤدي إلى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر. فهل تعتبر الديمقراطية شرطاً كافياً لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر. وفى هذا الصدد بينما وجدت بعض الدراسات أن هناك تأثيراً معنوياً وموجباً للديمقراطية على الاستثمار الأجنبى المباشر، فإن هناك دراسات أخرى توصلت إلى عكس هذه النتيجة، وهناك دراسات أخرى لم تتوصل إلى نتائج محددة ***Ambiguous*** بشأن هذه العلاقة وهو ما سوف يتم التعرض له على النحو التالى:

فقد توصل (Rodrik 1996) إلى أن مؤشر الديمقراطية (الحرية السياسية) ـ ضمن متغيرات أخرى عديدة ـ يحدث تأثيراً موجباً ومعنوياً على الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للناتج المحلى الاجمالى فى الدول الأكثر ديمقراطية، وأن هذا التأثير ضعيف وغير معنوى للدول غير الديمقراطية[١٤]. وبنفس المنطق توصلت دراسة (Jensen 2003) إلى أن الدول الديمقراطية تجذب نسبة من الاستثمار الأجنبي المباشر تزيد بنحو ٧٠٪ عن الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للدول غير الديمقراطية وذلك لعينة مكونة من ١٠٠ دولة خلال الفترة ١٩٨٠ - ١٩٩٨[١٥]. كما توصلت دراسة (Busse, 2004,) لعينة مكونة من ٦٩ دولة خلال الفترة ١٩٧٢ - ١٩٩٩ إلى أن زيادة قيمة مؤشر الحرية السياسية بـ ١٪ يؤدى إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للفرد بنحو ٠,٣٢٪، وأن زيادة قيمة مؤشر الحرية المدنية بـ١٪ يؤدى إلى زيادة نصيب الفرد من الاستثمار الأجنبى المباشر بنحو ٠,٢٩٪ وقد توصل لهذه النتيجة باستخدام أسلوب السلاسل الزمنية لكل دولة على حدة، وأسلوب البيانات المقطعية[١٦]. وقد أكدت هذه النتيجة دراسة (Harms & Heinrich 2002) التى توصلت إلى أن الشركات متعددة الجنسية تميل للاستثمار فى الدول الأكثر ديمقراطية، أما الدول غير الديمقراطية فلم تؤكد النتائج أنها ملجأ لجذب الاستثمار الأجنبي إليها[١٧]. وقد توصلت دراسة أخرى لـ(Busse) باستخدام ١٢ مؤشر للحوكمة من ضمنها مؤشر المخاطر السياسية

(ICRG)، ومؤشر الفساد، ومؤشر الديمقراطية، ومؤشر القواعد والحقوق (Rule & Law) إلى أن أكثر المؤشرات معنوية وتأثيراً على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر هي مؤشرات الديمقراطية والاستقرار السياسي والفساد. حيث أن زيادة مؤشر الديمقراطية بـ١٪ يؤدى إلى زيادة القيمة اللوغارتمية لحجم الاستثمار الأجنبي المباشر بـ٠,٨٪، وهذا التأثير معنوى، وقد بنيت الدراسة على بيانات عينة مكونة من٨٣ دولة خلال الفترة ١٩٨٤-٢٠٠٣ (١٨). وبنفس المنطق توصلت دراسة (Kolstad ,& Tøndel 2002) إلى أن زيادة مستوى المسألة الديمقراطية تعمل على زيادة نصيب الفرد من تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر، وقد استخدمت الدراسة مؤشر ICRG الذى يبين مدى عدالة وحرية النظام الانتخابى واستجابة الحكومات لمطالب الناخبين(١٩). كما قامت إحدى الدراسات ببحث أثر العوامل التشريعية على بيئة الاستثمار المحلى والخارجى وتوصلت إلى أن مؤشر الفساد لم يكن له تأثيراً معنوياً على الاستثمار الأجنبى المباشر، وبالعكس من ذلك فإن انخفاض القيمة المبطأة لمؤشر الديمقراطية (القيمة الأقل تعنى مستوى أعلى للديمقراطية) بـ١٪ تؤدى إلى زيادة نصيب الفرد من الاستثمار الأجنبى المباشر ب٠,٢٣٪، وقد توصلت الدراسة لهذه النتيجة بالاستناد إلى عينة من ٧٥ دولة للفترة (١٩٨٩-٢٠٠٠)(٢٠). وبنفس المنطق توصلت دراسة أخرى إلى أن الدول الأكثر ديمقراطية تتسلم نسبة أكبر من التدفق العالمى للاستثمار الأجنبى وذلك لعينة مكونة من ٩٩ دولة خلال الفترة ١٩٨٤-٢٠٠١.(٢١)

وعلى الجانب الأخر توصلت دراسة (Q. LI & Adam Resnick, 2001) إلى أن زيادة الديمقراطية فى حد ذاتها دون تحسين جودة الإدارة الحكومية وكفاءة تنفيذ أحكام القانون تؤدى إلى تخفيض نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج بنحو ٣٧٧ مليون دولار لكل زيادة مقدارها (من ٠-٦) فى قيمة مؤشر الديمقراطية. أما زيادة كفاءة القواعد المدعمة للحقوق والملكيات بـ ١٥ نقطة يترتب عليه زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بـ١,٠٤ بليون دولار(٢٢). وفى هذا الصدد توصلت دراسة هامة لـ(Adams & Filippaios) إلى وجود علاقة سالبة وغير خطية بين مؤشر الحرية المدنية والاستثمار الأجنبي المباشر، وعلاقة موجبة وخطية بين مؤشر الحرية السياسية والاستثمار الأجنبي المباشر. وتفسير ذلك أن

المستثمر الأجنبى يفضل أن يستثمر فى الدول التى تتمتع بمستوى منخفض من الحريات المدنية (وذلك لضعف دور نقابات العمل، والتنظيمات، وجماعات الضغط) وذلك حتى تنخفض القدرة التفاوضية لهذه الجماعات، ومن ثم تقل المخاطر التى قد تواجه الشركات الأجنبية والتى تعوقها من الاستحواذ الكامل بالعائد والأرباح الريعية. كما فسرت الدراسة العلاقة غير الخطية بين مؤشر الحرية المدنية والاستثمار الأجنبي المباشر بأنه عند المستويات المتخفضة للحريات المدنية أي زيادة بسيطة فى هذه الحرية سوف تؤدى إلى زيادة إنتاجية العمال وتعميم رغبتهم فى العمل، وهو ما ينعكس بالإيجاب على الناتج الحدى لرأس المال، الأمر الذى يشجع على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، أما بعد وصول الحرية المدنية لمستوى مرتفع ، فإن أي زيادة فيها سوف تترجم فى زيادة القوة التنظيمية والتفاوضية للجماعات، وهو ما شكل قيد على الاستثمار الأجنبي المباشر. وعلى النقيض من ذلك تفضل الدول الأجنبية أن تستثمر أموالها فى دول ذات نظام سياسي حر ومفتوح وذلك لأن قمع الحريات السياسية سوف ينعكس سلباً على سياسات وتوجهات الدولة تجاه الاستثمار الأجنبي. وقد اعتمدت هذه الدراسة على بيانات ١٠٥ دولة خلال الفترة (١٩٨٩ - ١٩٩٧)[٢٣]. وتوصلت إحدى الدراسات (Nemager & Soysa, 2005) إلى أن الشركات متعددة الجنسية تفضل الاستثمار فى دول غير ديمقراطية لأسباب تتعلق بسهولة جنى المنافع الريعية وضعف دور النقابات والاتحادات التنظيمية فى هذه الدول[٢٤] .

ومن جهة ثالثة توصلت بعض الدراسات إلى أن الديمقراطية ليست لها تأثير معنوى على الاستثمار الأجنبى المباشر. حيث ذكرت دراسة (D. Kucera, 2002) أن مؤشر الحرية السياسية ليس له تأثير معنوى على حصة التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر من التدفق العالمى، بينما مؤشر الحرية المدنية له تأثير موجب ومعنوى، وذلك من خلال ما يقترن بالحريات المدنية من تدعيم قاعدة رأس المال البشرى وزيادة الاستقرار السياسى، وذلك لعينة مكونة من ١٢٧ دولة خلال الفترة ١٩٩٣-١٩٩٧[٢٥]. وكذلك أظهرت دراسة (Farhad Noorbakhsh, , Alberto Paloni, and Ali Youssef, 2001) عدم وجود أي تأثير معنوى لمؤشر الحرية المدنية والسياسية على الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة

للناتج المحلى الاجمالى وذلك لعينة مكونة من ٣٦ دولة نامية خلال الفترة (١٩٨٠-١٩٩٤)، وأظهرت الدراسة أن المتغيرات المتعلقة برأس المال البشرى أكثر أهمية من تأثير الديمقراطية[٢٤]، وتوصلت دراسة (Singh, Harinder; Jun W. Kwan, 1995) لنفس النتائج بعدم معنوية العلاقة بين الاستثمار الأجنبى المباشر والديمقراطية[٢٦].

الجزء الرابع

الإطار التطبيقي للبحث

تأسيساً على العرض السابق للدراسات التطبيقية أمكن التوصل إلى نتيجة مفادها أن مدى تأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بمستوى الديمقراطية فى الدول المضيفة هي قضية ما زالت تحتاج لمزيد من الاختبارات. وعلى هذا النحو ينصرف الجزء الحالي من البحث إلى تحليل وقياس هذه العلاقة. وبناءً عليه يجب تحديد المتغيرات الأساسية للبحث، وكيفية التعبير عنها، ثم تحديد عينة الدول، وفترة التقدير، يلي ذلك عرض تحليلي مقارن لتطور قيم متغيرات الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر والعولمة خلال فترة البحث للتعرف على مدى واتجاه العلاقة بينهما، ثم يتم صياغة وتقدير عدد من النماذج المناسبة لقياس أثر الديمقراطية على التدفق والانسياب الداخلى للاستثمار الأجنبى المباشر.

٤-١ المتغيرات الأساسية للبحث:

انطلاقاً من فرضية البحث أنه «فى ظل العولمة فإن الدول الأكثر ديمقراطية هي الأقدر على جذب مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر». سوف تتمثل المتغيرات الأساسية محل القياس والتحليل فيما يلى:

١- ***متغير العولمة:*** ويتم التعبير عنه بمؤشر الحرية الاقتصادية (العولمة). في هذا الشأن فإن المؤشر يقيس مستوى الحرية الاقتصادية فى خمس مجالات رئيسية، وهى: تحرير النشاط الاقتصادى المحلى والتوجه للخصخصة، ومدى انتهاج سياسة نقدية مستقرة، وتحرير المعاملات الخارجية السلعية، والخدمية، وتبسيط اللوائح المعوقة لممارسة النشاط المحلى سواء المتعلق بالعمل، أو بالإنتاج، أو بالتصدير، والإستيراد، أو بالإقراض والإقتراض. ويتراوح مؤشر الحرية الاقتصادية (العولمة) بين الصفر، والعشر درجات. حيث تشير القيمة الأعلى إلى مستوى أعلى من العولمة ، في حين تشير القيمة الأقل إلى مستوى أقل من العولمة)[٢٨].

٢- ***متغير الديمقراطية:*** يتم التعبير عنه بمؤشر الديمقراطية. فمنذ بداية السبعينيات قامت أحدى المؤسسات غير الهادفة للربح بتكوين مؤشر يعكس مستوى الديمقراطية فى عدد كبير من دول العالم، وتسمى هذه المؤسسة بدار الحرية *Freedom House* ويتم إعداد هذا المؤشر فى شكل رقم إجمالى يعبر عن مستوى الديمقراطية في الدولة. ويتكون هذا المؤشر من متوسط الأوضاع السائدة في كل دولة بشأن الحقوق السياسية، وكذلك الحقوق المدنية. وفى هذا الصدد يتم عمل مسح يضم نوعين من قوائم الاستقصاء، إحداهما تضم تساؤلات بشأن الحقوق السياسية، والأخرى تضم تساؤلات حول الحقوق المدنية. وإستناداً على الإجابات يتم استخراج مؤشر متوسط يعبر عن مستوى الديمقراطية.

وتتمثل هذه التساؤلات فيما يلى:

أ) الحقوق السياسية: وتتضمن التساؤلات التالية:

١) هل يتم إنتخاب الهيئات الحاكمة من خلال نظام إنتخابى حر؟

٢) هل يتم إختيار ممثلي السلطة التشريعية وفقاً لنظام إنتخابى حر؟

٣) هل توجد قواعد إنتخابية عادلة، وتكافؤ فى الفرص، وإنتخاب عادل، وأمانة بشأن صناديق الإقتراع؟

٤) هل من حق الأشخاص تنظيم أنفسهم فى مجموعات حزبية تنافسية؟

٥) هل يوجد احتمال لوجود أصوات مضادة لإنتخاب ممثل معين؟

٦) هل يخضع الأفراد للحكم بواسطة قوة أجنبية عسكرية، أو حكومات إرهابية، أو أى شكل من أشكال القوة؟

٧) هل الجماعات العرقية تنظم وتحكم نفسها، أم تسهم بشكل غير رسمى فى صنع القرار الحكومى.

٨) هل يستطيع الناخبون إمداد ممثليهم المنتخبين بقوة حقيقية؟

٩) فى حالة النظم الملكية، حيث لا يوجد نظام انتخابي- هل يسمح للأفراد بمساءلة ومحاسبة المسئوليين؟

١٠) هل السلطات الحاكمة تخضع للتغيير المستمر؟

وتحدد الإجابة على هذه التساؤلات مدى حماية الحقوق السياسية للأفراد. وفى هذا الصدد يتم تصنيف هذه التساؤلات إلى أربع مكونات، وهي (الفساد السياسى، العنف السياسى، عدم التحيز السياسى ضد الأقليات، درجة المشاركة السياسية). ومنها يتم استخراج رقم إجمالى يعبر عن الحقوق السياسية ، ويتراوح نطاقه بين واحد وسبع درجات. وتشير القيمة (واحد) إلى أنه يوجد في الدولة نظام إنتخابى عادل،، ويتمتع المواطنون بالاستقلال السياسى، ويوجد مشاركة من جانب الأقليات فى صنع القرار السياسى، ويوجد جماعات معارضة، ولايوجد فساد سياسى.

أما القيمة (٢) فتعنى أن هناك بعض العوامل كالفساد السياسى، أو العنف العسكرى، مما يضعف من كفاءة الديمقراطية، ولكن لا يزال النظام السياسى حراً. وتعني القيم (٣)، (٤)، (٥) سيطرة كثير من العوامل المقيدة للديمقراطية. أما القيمة (٦) فتعنى أن هناك نظام حكم ذو حزب واحد، ولا يسمح للأفراد بالمشاركة السياسية، ولا توجد نزاهة فى العملية الإنتخابية، ولا يسمح للأفراد بمساءلة السلطات العامة. وفي حالة القيمة (٧) فإن النظام السياسى يصبح محكوما بقواعد جامدة لا تسمح بأى مشاركة فى العملية السياسية. مع انتشار العنف، والفساد، والتحيز السياسى.

ب) الحقوق المدنية: وتتضمن التساؤلات التالية:

١) هل يسمح للأفراد بالتعبير عن آرائهم ومعتقداتهم بصورة رسمية؟

٢) هل يوجد حرية للنقاش العام فى إطار ندوات، ومؤتمرات؟

٣) هل يوجد نقابات تجارية، وعمالية ذات قوة تفاوضية؟

٤) هل يوجد استقلال للقضاء؟

٥) هل يعامل الأفراد معاملة عادلة فى ظل قوانين الدولة؟

٦) هل يوجد استقلال عن الفساد السياسى؟

٧) هل توجد حماية كافية للأفراد من العنف السياسى، والإعتقالات سواء للمؤيدين، أوالمعارضين للحكم؟ .

٨) هل تفرض الدولة قيود على حرية إختيار العمل، والإقامة؟

٩) هل توجد حماية كافية للحقوق والملكيات؟

١٠)هل يخضع الأفراد للاستغلال من جانب الجهاز الإداري الحكومي؟

وبالمثل يتم تصنيف هذه التساؤلات إلى أربع مكونات (حرية التعبير عن الرأى بشكل رسمى، وغير رسمى، وجود نظام عادل لحفظ النظام وتنفيذ القوانين، الخضوع للاعتقالات والفساد السياسي، تكافؤء الفرص وحرية النشاط الاقتصادى). ومنها يتم استخراج رقم إجمالى يعبر عن الحقوق المدنية، و يتراوح نطاقه بين واحد وسبع درجات. والدول التى تأخذ الرقم (١) تعنى أن هناك نظاماً مؤسسياً مدعماً للحقوق المدنية، ولا يوجد خضوع للفساد السياسى، وهناك حرية للتعبير عن الرأى، وأن هناك نظام اقتصادى حر. أما القيمة (٢) فتعنى أن هناك نقص فى أحد هذه المكونات الأربعة للحرية المدنية، ولكنه لا يزال نظاماً حراً. والدول التى تأخذ القيم (٣)، (٤)، (٥) فتعنى أن هناك قيودا حكومية مفروضة على الحقوق المدنية فى المكونات الأربعة. أما الدول التى تأخذ القيمة (٦) و(٧) فتعنى أنه لا يوجد أى شكل من أشكال الحريات المدنية.

وإستناداً على المؤشرين السابقين يتم استخراج متوسط لهما يمثل المؤشر الإجمالى للديمقراطية. ويتراوح نطاقه بين واحد وسبع درجات. وتوجد سلسلة من بيانات هذا المؤشر فى خلال الفترة ١٩٧٢ - ٢٠٠٥ لمعظم الدول[٢٩].

٣-*متغير الاستثمار الأجنبي المباشر:* وبانتهاج نفس ما اتبعته الدراسات السابقة فإنه يمكن التعبير عن التدفق الأجنبي للاستثمار الأجنبي المباشر بعدة مؤشرات منها:

- التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للناتج المحلي الإجمالي FDI / GDP
- نصيب الفرد من الاستثمار الأجنبي المباشر FDI / Pop
- معدل نمو حجم التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر . $dFDI / FDI$
- حجم التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للتكوين الرأسمالي الثابت FDI / I_{fixed} .

٤-٣ عينة الدول وفترة التقدير:

فى ضوء الهدف من البحث وهو التعرف على أثر الديمقراطية على الاستثمار الأجنبي المباشر سوف يتم اختيار الدول على أساس مؤشر الديمقراطية. حيث يتم اختيار مجموعة من الدول الديمقراطية والتى يكون مؤشر الديمقراطية لها ($Dem \leq 3$)، ودول غير ديمقراطية، ويكون مؤشر الديمقراطية لها ($Dem \geq 5.5$). وذلك إسوةً بالتصنيف المتبع فى تقرير مؤسسة بيت الحرية (Freedom House). وفى هذا الصدد فقد وقع الاختيار على ٨٠ دولة، (٤٠ دولة ديمقراطية، و٤٠ دولة غير ديمقراطية)[٣٠].

أما فترة التقدير، والتحليل، فهي (١٩٨٠ - ٢٠٠٤) للثانية حيث تتوافر بيانات عن كل من مؤشر الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر حتى عام ٢٠٠٤، أما للقياس فهي (١٩٧٠ - ٢٠٠٣)، وقد تم توسيع الفترة حتى تتاح مزيد من المشاهدات، ولكن تم التوقف فى عام ٢٠٠٣ لعدم توافر بيانات عن عديد من المتغيرات بعد هذه السنة.

والجدول التالي يوضح متوسط قيم المتغيرات الأساسية (العولمة، الديمقراطية ، والاستثمار الأجنبي المباشر) خلال الفترة (١٩٧٠ - ٢٠٠٤).

جدول (١): قيم المتغيرات الأساسية فى متوسط الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٤)

المجموعة / المتغير	Dem	Globaliz	FDI / GDP	FDI / I_{Fixed}
دول ديمقراطية	٢,٥	٦,٣	%٣,٩	%٨
دول غير ديمقراطية	٥,٩	٤,٥	%١,٣	%٣

حيث :

Dem : **مؤشر الديمقراطية تم الحصول على بياناته من(** www.freedomhouse.org.

Globaliz : مؤشر العولمة تم الحصول على بياناته مـن: **Economic Freedom of the World, 2000, 2001, - Economic Freedom Index, Hertige Foundation, Various Issues ،2002 Annual Report.**

FDI / GDP : **التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للناتج المحلى الإجمالي: من UNCTAD, WIR, Various Issues**

FDI / I_{Fixed} : **التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للتكوين الرأسمالى الثابـت، UNCTAD, WIR, Various Issues**

فكما يتضح من الجدول فقد شهدت مجموعة الدول الديمقراطية مستوى يقدر بنحو ٢,٥ درجة لمؤشر الديمقراطية وبلغت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلى الإجمالي نحو ٣,٩٪، كما قدرت نسبة التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر للتكوين الرأسمالي الثابت لهذه الدول بنحو ٨٪ فى متوسط الفترة (١٩٧٠ – ٢٠٠٤)، وبلغت القيمة المتوسطة لمؤشر العولمة نحو ٦,٣ درجة. وفيما يتعلق بمجموعة الدول غير الديمقراطية فقد قدرت قيمة مؤشر الديمقراطية فى متوسط الفترة (١٩٧٠ – ٢٠٠٤) بنحو ٦ درجات، وبلغت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلى الإجمالي نحو ١,٣ ٪ فقط فى متوسط الفترة (١٩٧٠ – ٢٠٠٤)، بينما قدرت نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر للتكوين الرأسمالى الثابت لهذه الدول بنحو ٣٪، كما بلغت متوسط قيمة مؤشر العولمة نحو ٤,٥ درجة لهذه المجموعة من الدول. ويتضح مما سبق وجود فروق هامة وواضحة بين مجموعة الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية فيما يتعلق باتجاه وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشرة حيث تتركز معظم الاستثمارات فى الدول الديمقراطية، هو ما يشير إلى أن وجود بيئة ديمقراطية

يعتبر أحد أهم العوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر فى ظل العولمة والانفتاح الداخلي والخارجي. ولكي تزداد الصورة وضوحاً يجب تحليل تطور قيم المتغيرات الأساسية خلال الفترات المختلفة لمقارنة أداء وإتجاه، ومن ثم وضوح العلاقة بين المتغيرات السابقة للدول الديمقراطية وغير الديمقراطية.

٤-٣-١ تحليل اتجاه وتطور قيم المتغيرات محل البحث:

سوف يتم فى الجزء التالي تحليل لتطور القيم المطلقة، ومعدلات التغير فى قيم مؤشرات العولمة، والديمقراطية، والاستثمار الأجنبي المباشر المحلي كنسبة للناتج الإجمالي وللتكوين الرأسمالي الثابت لدول العينة خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤)، وخلال الفترتين (١٩٨٠ - ١٩٨٩)، (١٩٩٠ - ٢٠٠٤)، وسيتم تقسيم كل مجموعة إلى مجموعتين "أقل ديمقراطية، وأكثر ديمقراطية".

وبناءً عليه يتم إجراء التحليل المقارن لأربع مجموعات، وهم:

- مجموعة أعلى الدول الديمقراطية (***Highest Democratic countries***)، ويرمز لها بـ(HDc).

وهي الدول التى يكون ($Dem \leq 1.5$).

- مجموعة أقل الدول الديمقراطية (***Lowest Democratic countries***)، ويرمز لها بـ(LDc).

وهي الدول التى يكون ($3.5 \geq Dem \succ 1.5$).

- مجموعة أقل الدول غير الديمقراطية (***Lowest Non- Democratic countries***)، ويرمز لها بـ($LNDc$).

وهي الدول التى يكون ($6 \succ Dem \succ 5.5$)

- مجموعة أعلى الدول غير الديمقراطية (***Highest Non-Democratic countries***)، ويرمز لها بـ($HNDc$). وهي الدول التى يكون ($Dem \succ 6$).

ويوضح الجدول التالى نتائج التحليل المقارن للمجموعات السابقة:

جدول (٢): تحليل مقارن لتطور قيم المتغيرات الأساسية للمجموعات المختلفة

السنوات	HDc	LDC	LNDc	HNDc
Dem				
١٩٨٩-١٩٨٠	١,١٨	٢,٩	٥,٤٩	٦,٥
٢٠٠٤-١٩٩٠	١,٠٩	٢,٠١	٤,٨٧	٦,٠٧
٢٠٠٤-١٩٨٠	١,٥	٢,٥	٥,١٨	٦,٣٣
Globaliz				
١٩٨٩-١٩٨٠	٦,٣٤	٥,٣٩	٤,١٨	٤,٠٤
٢٠٠٤-١٩٩٠	٧,٣٦	٦,٧٥	٥,٦١	٥,٤٥
٢٠٠٤-١٩٨٠	٦,٨٥	٦,٠٧	٤,٩	٤,٧٤
%FDI / GDP				
١٩٨٩-١٩٨٠	٤,٢٨	١,٢٩	١,١	٠,٥٨
٢٠٠٤-١٩٩٠	٥,٤٧	٢,٨٧	٢,٤	١,٥٥
٢٠٠٤-١٩٨٠	٤,٨٧	٢,٠٨	١,٧٧	١,٠٦
FDI / I_{Fixed}				
١٩٨٩-١٩٨٠	٤,٨	٣,٢	٢,٩٢	٠,٩٩
٢٠٠٤-١٩٩٠	٩,٢	٧,١	٤,٩٢	٢,٠١
٢٠٠٤-١٩٨٠	٧	٥,٢	٣,٩٢	١,٥

المصدر: حسب بواسطة الباحث إستناداً إلى مصادر بيانات الجدول (١)

أولاً: مجموعة أعلى الدول الديمقراطية HDc

قدرت قيمة مؤشر الديمقراطية لهذه المجموعة نحو ١,٥ درجة فى متوسط الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤). وقد تحسن مستوى الديمقراطية لهذه المجموعة بنحو ٠,١ درجة فقط خلال الفترتين (١٩٨٠ - ١٩٨٩)، (١٩٩٠-٢٠٠٣)، حيث انخفضت قيمة المؤشر من ١,١٨ درجة إلى ١,٠٩ درجة. كما بلغت القيمة المتوسطة لمؤشر العولمة حوالى ٦,٩ لهذه المجموعة خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤) أي بزيادة ١,١ درجة خلال الفترتين (١٩٨٠ - ١٩٨٩)، (١٩٩٠ - ٢٠٠٤). هذا وقد زادت نسبة التدفقات الداخلية للاستثمار الأجنبي المباشر للناتج بنحو ١,٢ ٪ بين الفترتين، لتبلغ فى المتوسط ٤,٨٧٪. كما بلغت القيمة المتوسطة لنسبة التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر للتكوين الرأسمالي الثابت نحو ٧٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤)، حيث زادت من ٤,٨٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠ - ١٩٨٩)، إلى ٩,٢٪ فى متوسط الفترة (١٩٩٠ - ٢٠٠٤).

ثانياً: مجموعة أقل الدول الديمقراطية LDc

وفيما يتعلق بهذه المجموعة من الدول فقد بلغت القيمة المتوسطة لمؤشر الديمقراطية لها نحو ٢,٥ درجة خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤)، أي انخفضت بمعدل ٠,٩ من الدرجة بين الفترتين (١٩٨٠-١٩٨٩)، (١٩٩٠-٢٠٠٤)، هذا فى الوقت الذى زادت فيه قيمة مؤشر العولمة بنحو ١,٣٥ درجة بين الفترتين لتقدر بنحو ٦,٠٨ درجة فى متوسط الفترة (١٩٨٠ - ٢٠٠٤)، ومن جهة أخرى بلغت نسبة التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلي الإجمالي نحو ٢,١٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠-٢٠٠٤)، وقدرت نسبة الرصيد الداخلي للاستثمار الأجنبى المباشر بنحو ٥,٢٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٠-٢٠٠٤).

بناءً على ما سبق يتضح أن الدول التى تقع فى قمة هرم الديمقراطية (HDc) تستحوذ على حصة من الناتج المحلى الاجمالى، والتكوين الرأسمالى الثابت تزيد بنحو ٢,٧٢٪، و١,٨٪ مقارنةً بالدول التى تقع فى أدنى هرم الديمقراطية (LDc)، رغم وجود فروق بسيطة بينهما فى مؤشر العولمة (٠,٧ درجة).

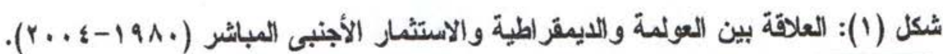
ثالثاً: مجموعة أقل الدول غير الديمقراطية *LNDc*

أظهرت نتائج التحليل أن مؤشر الديمقراطية لهذه المجموعة من الدول قدر فى المتوسط نحو ٥,٢ درجة خلال الفترة (١٩٨٠ – ٢٠٠٤)، كما قدرت القيمة المتوسطة لمؤشر العولمة ٤,٩ درجة، وفيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر فقد قدرت نسبة التدفق الداخلي لهذا الاستثمار للناتج المحلى الإجمالي بنحو ١,٧٧٪ فقط فى متوسط الفترة (١٩٨٠ – ٢٠٠٤)، أما حصة التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر من التكوين الرأسمالي الثابت لهذه المجموعة فقد بلغ بها نحو ٣,٩٪. ويتضح من الجدول أنه بالرغم من زيادة توجه هذه الدول نحو مزيد من العولمة والحرية الاقتصادية (حيث زادت قيمة مؤشر العولمة بنحو ١,٤٢ درجة بين الفترتين ١٩٨٠ – ١٩٨٩، ١٩٩٠ – ٢٠٠٤)، فقد سارت بخطوات أبطأ نحو تعميق الديمقراطية (حيث انخفضت قيمة المؤشر بنحو ٠,٦٣ درجة فقط)، وفى المقابل يتضح أن حصة الاستثمار الأجنبي المباشر لكل من الناتج والتكوين الرأسمالي قد زادت بنحو ١,٣٪، و١,٩٩٪ بين الفترتين.

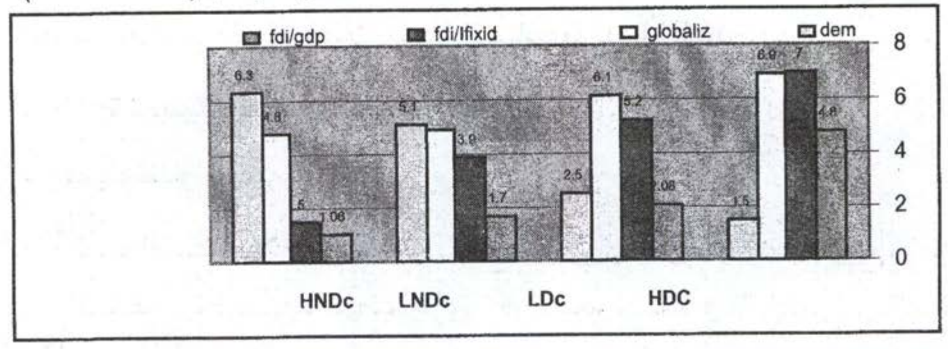
رابعاً: مجموعة أعلى الدول غير الديمقراطية *HNDc*

وفيما يتعلق بمجموعة أعلى الدول غير الديمقراطية فقد بلغت القيمة المتوسطة لمؤشر الديمقراطية لها بنحو ٦,٣ درجة خلال الفترة (١٩٨٠ – ٢٠٠٤)، بينما بلغت قيمة مؤشر العولمة ٤,٧ درجة فى متوسط نفس الفترة، ومن جهة أخرى بلغت نسبة التدفق الداخلى للاستثمار الأجنبى المباشر للناتج نحو ١,٠٦٪، وقدرت نسبة التدفق الداخلي للاستثمار المباشر للتكوين الرأسمالى بنحو ١,٥٪ فقط خلال الفترة (١٩٨٠ – ٢٠٠٤). وتدل البيانات على أنه بالرغم من تحسن قيمة مؤشر العولمة بنحو ١,٤ درجة فإن قيمة مؤشر الديمقراطية لم تتحسن سوى بنحو ٠,٤٣ درجة، لذا فقد زادت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج بنحو ٠,٩٧٪ فقط، وزادت نسبة التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي للتكوين الرأسمالي الثابت المباشر بنحو ١,٠٢٪ فقط.

ويمكن الاستعانة بالشكل التالي ليوضح العلاقة بين العولمة، الديمقراطية، الاستثمار الأجنبي المباشر للمجموعات الأربعة خلال الفترة كلها (١٩٨٠-٢٠٠٤).



شكل (١): العلاقة بين العولمة والديمقراطية والاستثمار الأجنبى المباشر (١٩٨٠-٢٠٠٤).



وبمقارنـة أكثـر الـدول ديمقراطيـة (*HDc*) بمجموعـة أكثـر الـدول غـير الديمقراطيـة (*HNDc*) يـتلاحظ أن المجموعـة الأولى والتـى تـنخفض فيهـا قيمـة مـؤشر الديمقراطية بنحو ٥,٢ درجة مقارنةً بالمجموعة الثانية، تحصل على استثمار أجنبي مباشر يزيد بنحو ٣,٧٪ كنسبة للناتج المحلي الإجمالي عن المجموعة الثانية، كما تحصل مجموعة أعلى الدول الديمقراطية على استثمار أجنبى مباشر يقدر بنحو ٧ دولار لكل ١٠٠ دولار استثمار ثابت، بينما تحصل الأخيرة على ١,٥ دولار استثمار أجنبى مباشر لكل دولار من الاستثمار الثابت، أي أن حصة الاستثمار الأجنبى المباشر للتكوين الرأسمالى الثابت للدول التى تقع فى قمة هرم الديمقراطية تزيد بنحو ٥,٥٪ عن حصة الدول التى تقع فى قمة هرم الدكتاتورية، هذا على الرغم من اتجاه كلتى المجموعتين من الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية نحو الانفتاح والعولمة (حيث الفرق بين المجموعتين ٢,١ درجة فقط فى مؤشر العولمة)، إلا أنه لا زالت الفجوة بينهما متسعة فى مستوى الديمقراطية -رغم الإصلاحات البطيئة التى تتجه إليها الدول غير الديمقراطية فى السنوات الأخيرة- وهو ما يجعل الاستثمار الأجنبى المباشر ما زال ضعيفاً فى توجه وانسيابه لهذه المجموعة الأخيرة من الدول.

٤-٣ قياس أثر الديمقراطية على الاستثمار الأجنبى المباشر فى ظل العولمة.

استناداً إلى الدراسات السابقة فى البحث سيتم عرض وتقدير مجموعة من النماذج والمعادلات لإختبار فرضية الدراسة بأن الدول الأكثر ديمقراطية أكثر قدرة على جذب

الاستثمار الأجنبى المباشر من الدول غير الديمقراطية حتى فى ظل توجه الجميع نحو العولمة. ويتضمن العرض تحليلاً وتفسيراً اقتصادياً وإحصائياً للنتائج.

٤-٣-١ توصيف النموذج المستخدم:

سوف يتم تقدير معادلتين:

١- نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج المحلى الإجمالى هو المتغير التابع، ومؤشر الديمقراطية -ضمن متغيرات أخرى-يكون متغير مستقلاً فى المعادلة.

٢- معدل النمو الاقتصادى هو المتغير التابع، ويكون كل من نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج المحلى الإجمالى، ومؤشر الديمقراطية -ضمن متغيرات أخرى - هي المتغيرات المستقلة فى المعادلة.

وتتضمن المعادلتين مجموعة من المتغيرات المستقلة التى إتفقت معظم الدراسات على أنها الأكثر تأثيراً، كما تم تضمين مؤشر العولمة فى كلتى المعادلتين. وذلك على النحو التالى:

$$FDI = F(Dem, Gy, Globaliz, Iy, Vol, urb, , H, Tax, Opn) \qquad (1)$$

حيث:

GY معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى.

IY معدل الاستثمار المحلى الإجمالى

$M2$ مؤشر للتعميق المالى وهو عبارة عن المفهوم الواسع لعرض النقود كنسبة للناتج المحلى الاجمالى

Vol متغير للتقلب الاقتصادى (معدل التضخم، أو نسبة الدين المحلى الخارجى للناتج، أو تقلب سعر الصرف).

H مؤشر التنمية البشرية.

urb نسبة التحضر (السكان الحضر كنسبة لاجمالى السكان)

Opn مؤشر الاندماج الخارجي.

Tax الضرائب على الدخول والأرباح والمكاسب الرأسمالية كنسبة لإجمالى الضرائب.

مصادر البيانات:

- البيانات المتعلقة بدليل التنمية البشرية مصدرها ***Human development Report, Various issues.***

- كل البيانات الأخرى تم الحصول عليها من: ***World Bank Indicators, W. B. C.D.R, 2003-***

ومن المتوقع - استناداً إلى النظرية الاقتصادية - أن يكون تأثير المتغيرات المستقلة على متغير الاستثمار الأجنبى المباشر على النحو التالى:

- بالنسبة لتأثير معدل النمو الاقتصادى فمن المتوقع أن يكون تأثيره موجب. حيث أن المستثمر الأجنبى هدفه هو تعظيم الربح فهو يكون أكثر إنجذاباً نحو الاقتصاديات سريعة النمو لضمان الحصول على المزايا والفرص المستقبلية الناجمة من زيادة النمو ومن ثم توسع السوق[٣١].

- وفيما يتعلق بتأثير معدل الاستثمار المحلى فمن المتوقع أن يكون تأثيره موجب. حيث غالباً ما يكون الاستثمار المحلى مكملاً للاستثمار الأجنبة. فالاستثمار المحلى الخاص بمثابة مؤشر للحوافز والربحية المحلية ومدى تحسن مناخ الاستثمار، والاستثمار المحلى العام (بنية تحتية وطرق واتصالات) بمثابة عنصر جذب وتسهيل لتدفق الاستثمار الأجنبى للداخل[٣٢].

- وفيما يتعلق بمؤشرات التقلب الاقتصادى. فالدول التى لديها ***معدل منخفض للتضخم، ومستوى منخفض لعجز الموازنة العامة*** من المتوقع أن تكون أكثر جذباً للاستثمار الأجنبى المباشر، حيث تنخفض المخاطر ونفقة المعاملات للمستثمر الأجنبى. ويعتبر معدل التضخم بصفة خاصة من أكثر مؤشرات عدم الاستقرار للمستثمر الأجنبى، حيث يعكس تشوهات واختلالات السياسات المالية والنقدية للدولة التى تؤثر سلباً

على مستوى الربحية، ومن ثم قرار الاستثمار(٣٣). كذلك كلما كانت الدولة مثقلة بالمديونية الخارجية كلما زادت مخاطر التحويل (بمعنى المخاطر الناجمة من احتمال وجود قيود على قدرة الأموال على الانتقال خارج الحدود القومية، وهو ما قد يؤدى إلى هروب رؤوس الأموال الأجنبية للخارج وأحجامه عن التدفق لتلك الدولة، والذهاب لدول أكثر أمناً من الناحية الاقتصادية (٣٤). أما عن تأثير العملة المحلية فقد وجدت بعض الدراسات أن تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدى إلى تحسين القدرة التنافسية للاستثمار الأجنبى، ومن ثم جذب مزيد منه، ولكن من جهة أخرى قد يترتب على انخفاض قيمة العملة المحلية، وارتفاع سعر الصرف الأجنبى ارتفاع أسعار المدخلات المستوردة، ومن ثم انخفاض صافى الربح للمستثمر الأجنبى، وهو ما قد يحدث تأثيرات سلبية على القرار ومن ثم تدفق الاستثمار الأجنبى(٣٥).

- وفيما يتعلق بتأثير رأس المال البشرى على تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر فمما لا شك فيه أن تحسن قيمة مؤشر التنمية البشرية، وما ينطوي عليه من تحسن نوعية الحياة، الأمر الذى ينعكس على مستوى مهارة وإتقان وتدريب عنصر العمل يعتبر من أهم العوامل المحددة للنمو، علاوةً على التأثير غير المباشر للاستثمار البشرى على الاستثمار الأجنبى من خلال زيادة النمو(٣٦).

- ومن المتوقع أن يتريب على زيادة التحضر جذب مزيد من الاستثمار داخل الدولة، حيث ستتوافر بنية تحتية وخدمات وعوامل من شأنها جذب الاستثمار الأجنبى.

- وفيما يتعلق بمؤشر الاندماج الخارجى (الصادرات +الواردات) كنسبة للناتج فمن المتوقع أن يكون تأثيره موجب، حيث غالباً ما تنتهج الدول الأكثر إنفتاحاً سياسات تجارية أكثر تحرراً وتوجهاً للسوق، وهو ما يساعد على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر(٣٧). إلا أن هناك بعض الأراء ترى أن هذا التأثير يعتمد على نوع الاستثمار، فبعض أنواع الاستثمار (الاستثمار الأفقى: أي المركز داخل السوق المحلى للدولة) تفضل وجود حماية وطنية وعوائق تجارية لحماية الإنتاج الأجنبى فى الدولة المحلية، وعلى العكس من ذلك الاستثمار الموجه لأنشطة التصدير (الاستثمار الرأسى) قد يفضل بيئة

أكثر إنفتاحاً –حتى لا تؤدى القيود التجارية إلى رفع تكلفة المعاملات–. ولكن بصفة عامة من المتوقع أن يحدث مؤشر الانفتاح تأثيراً موجباً على التدفق الداخلى للاستثمار الأجنبى المباشر (٣٨).

- أظهرت نتائج عديد من الدراسات أن المستثمر الأجنبى يكون أكثر حساسية فى قراراته لمعدل الضريبة، وأن هناك عديد من الدول تلجأ لخفض معدل الضريبة لجذب مزيد من الاستثمار الأجنبى المباشر لها(٣٩).

- أما عن تأثير الديمقراطية فمن المتوقع أن يكون تأثيرهما موجب على تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر. حيث أن الحكومات الديمقراطية تكون أكثر مصداقية فى تعاملاتها مع المؤسسات والشركات الدولية، بعكس الحال فى الدول الدكتاتورية حيث تخشى الشركات الأجنبية من إحتمال التعرض للتصفية أو المصادرة(٤٠). كذلك فى ظل النظام الديمقراطى يوجد شفافية وانفتاح وهو ما يساعد على تدفق المعلومات للعلاقات الاقتصادية الدولية بشأن السياسات المحلية للدولة وهو ما يساعد على تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر (٤١).

- وفيما يتعلق بمؤشر العولمة فمما لا شك فيه أن التحرك نحو قوى السوق وتحرير نظم التجارة والاستثمار وأسواق المال، والتحول نحو مزيد من الاندماجات والتكامل الاقتصادى والمالى العالمى يؤدى إلى زيادة تدفق وإنسياب الاستثمار الأجنبى المباشر، لذا فمن المتوقع أن يحدث مؤشر العولمة (الحرية الاقتصادية) تأثيراً موجباً على الاستثمار الأجنبى المباشر (٤٢).

وفيما يتعلق بمعادلة النمو فهناك عديد من المتغيرات المحددة له، ولكن البحث ليس بصدد التطرق لمحددات النمو، لذا سيتم الاقتصار على المتغيرات الأساسية للبحث كمحددات للنمو.

$$Gy = F(Dem,, Globaliz, FDI) \qquad (2)$$

وفى هذا الصدد فقد وجدت بعض الدراسات أن هناك تأثيراً معنوياً لمؤشرات الحرية السياسية على النمو، حيث إن تأسيس علاقة بين الديمقراطية والنمو قد تعد انعكاسا للعلاقة بين الديمقراطية والمحددات الأخرى للنمو مثل رأس المال البشرى، حيث تتيح الديمقراطية الفرصة لدى الأفراد للمناقشة العامة والتعبير عن آرائهم، الأمر الذى يمكن الأفراد من التعرف على البدائل والخيارات المختلفة، ومن ثم اختيار البديل المناسب ، والذى يمكنه من تحقيق الأداء والإنجاز المطلوب. و تساعد كذلك الديمقراطية الأفراد على انتخاب الجماعات الأكثر تمثيلاً للمطالب والحاجات العامة للأفراد، أى أن الديمقراطية تدعم التنمية البشرية من خلال تحسين جودة القرارات الفردية، وتعميق الإحساس لدى الأفراد بالاستماع لمطالبهم وتنفيذها، وهو ما يؤدى إلى زيادة النمو فى المدى الطويل. كما أن النمو فى ظل الديمقراطية يكون مستقراً بدرجة أكبر عنه في ظل النظم غير الديمقراطية(٤٣).

وفى هذا الصدد توصلت إحدى الدراسات بشأن قياس العلاقة بين العولمة والديمقراطية والنمو إلى أن زيادة مستوى الديمقراطية بمقدار درجة واحدة يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في الأجل القصير بمقدار ٢ في الألف فقط. أما في الأجل الطويل، وهو الأجل الذي يمتد إلى ما يزيد عن عشر سنوات فإن زيادة وتفعيل مستوى الديمقراطية سوف يؤدي إلى مزيد من النمو الاقتصادي المتواصل. حيث تتولد من داخله عوامل محفزة ودافعة للنمو في الأجل الطويل(٤٤). أما عن تأثير العولمة على النمو فإنه يتوقف على نوعية القطاعات والسلع التى تخضع للعولمة والتحرير، وعلى مدى الاستفادة من مزايا الانفتاح وتقويض ومقاومة مخاطر العولمة(٤٥). ولكن من المتوقع أن يكون الأثر موجباً. فمما لا شك فيه أن فتح وتحرير نظم التجارة، والاستثمارات والتمويل وتخفيف القيود المحلية والأجنبية سوف يعمل على توفير حوافز العمل، والاستثمار و التطوير الأمر الذى يخفض من تكلفة المعاملات، ويساعد على تدفق المهارات، والخبرات الفنية والتكنولوجية، وهو الأمر الذى يؤدى إلى تدعيم الكفاءة، ومن ثم على تحقيق معدلات أعلى للنمو(٤٦). أما عن تأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو، فمن المتوقع أن يكون التأثير موجب، حيث توفر تلك الاستثمارات موارد مالية قابلة للاستثمار داخل الدولة، كما تسهم فى توفير فرص عمل، علاوة على ما تساهم به تلك الاستثمارات فى نقل أحدث التقنيات والمهارات وأساليب

الإدارة والتسويق داخل الدولة، كما أنها تعتبر أحد مصادر رأس المال والتكنولوجيا للدولة وهو ما ينعكس إيجابياً على النمو[٤٧]

٤-٣-٢ تقدير النموذج وتفسير النتائج.

سوف يتم تقدير النموذج لعينة الدول الديمقراطية (٤٠ دولة)، وغير الديمقراطية (٤٠ دولة) كل على حدة. وبذلك يصبح إجمالى عدد المشاهدات ١٣٦٠ (٤٠ × ٣٤) لكل مجموعة على حدة وذلك خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٣. وسوف يتم الاعتماد على اسلوب تجميع السلاسل الزمنية (*Pooling*) بصورة مقطعية. وسيتم تطبيق طريقة المربعات الصغرى المعممة (*GLS*) فى التقدير وذلك لتصحيح إحتمال وجود مشكلة عدم ثبات تباين قيم الخطأ العشوائى. وفيما يلى نتائج التقدير.

أولاً: أثر الديمقراطية والعولمة على الاستثمار الأجنبى المباشر

$$FDI_{Dem} = 12.47 - \underset{(-5.97)}{0.88 Dem_{-1}} \quad (3)$$

$R^2 = 70\%$

$F = 3016$

$$FDI_{Dem} = 6.69 - \underset{(-8.08)}{1.02 Dem_{-1}} + \underset{(17.02)}{0.09 Global_{-2}} \quad (4)$$

$R^2 = 73\%$

$F = 1624$

$$FDI_{dem} = 4.85 - 0.95 Dem_{-1} + 0.066 Global_{-2} + 0.53 H + 0.16 Gy - 0.06 Inf + 0.05 Urb \quad (5)$$

$(-6.9) \quad (9.7) \quad (4.1) \quad (5.4) \quad (-2.5) \quad (3.18)$

$R^2 = 80\%$

$F = 540$

$$FDI_{NDem} = 21.6 - \underset{(-4.46)}{0.46 Dem_{-1}} \quad (6)$$

$R^2 = 83\%$

$F = 6600$

$$FDI_{NDem} = 20.3 - 0.50Dem_{-1} + 0.036Global_{-2} \quad (7)$$

(-4.77) (6.62)

$R^2 = 85\%$

$F = 3608$

$$FDI_{dem} = 20.8 - 0.56Dem_{-1} + 0.036Global_{-2} + 0.93H + 0.28Gy - 0.44Inf + 0.01Urb \quad (8)$$

(-4.14) (6.6) (4.8) (8.4) (-2.9) (2.5)

$R^2 = 89\%$ $F = 1480$

وتظهر نتائج التقدير السابق أن مؤشر الديمقراطية وحده يفسر نحو ٧٠٪ من التغيرات فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى فى الدول الديمقراطية، ونحو ٨٣٪ فى الدول غير الديمقراطية. كما تدل النتائج على أن انخفاض قيمة مؤشر الديمقراطية بنحو ١٪ (٠,٧ درجة) يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر من الناتج المحلى الاجمالى بنحو ٠,٨٨٪ فى الدول الديمقراطية، وبنحو ٠,٤٦٪ فى الدول غير الديمقراطية. كما تدل نتائج تقدير المعادلتان (٥)، و (٦) على أن إدخال مؤشر العولمة فى معادلة الاستثمار قد نتج عنه زيادة قيمة R^2 بنسبة بسيطة فى المجموعتين من الدول (من ٧٠٪ إلى ٧٣٪ لمجموعة الدول الديمقراطية، ومن ٨٣٪ إلى ٨٥٪ فى مجموعة الدول غير الديمقراطية). إلا أن مؤشر العولمة يمثل محدداً هاماً وموجباً ومعنوياً فى معادلة الاستثمار الأجنبى فى كلتى المعادلتين. إلا أن الأمر الجدير بالذكر أن أن متغير الديمقراطية يعتبر محدد أكثر أهمية لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر، حيث أن أي زيادة بـ١٪ فى قيمة مؤشر العولمة تؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر من الناتج المحلى الاجمالى بنحو ٠,٠٩٪ فقط، بينما تحسن الديمقراطية (انخفاض قيمة المؤشر) بـ١٪ تؤدى إلى زيادة هذه النسبة بنحو ١,٠٢٪ فى الدول الديمقراطية، وذلك كما يتضح فى المعادلة رقم (٤). وبالمثل بينما يترتب على إنخفاض قيمة مؤشر الديمقراطية بـ١٪ فى الدول غير الديمقراطية زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر من الناتج المحلى الاجمالى بنحو ٠,٥٪، فإن تحسن قيمة مؤشر العولمة يعمل على زيادة هذه النسبة بحوالى ٠,٠٣٦٪. كما تظهر النتائج أن قيمة معامل تأثير مؤشر الديمقراطية على تدفق الاستثمار الأجنبى

المباشر تكون أكبر بحوالى الضعف، وأكثر معنوية فى الدول الديمقراطية مقارنةً بالدول غير الديمقراطية.

وقد تم تقدير معادلة الاستثمار الأجنبى المباشر بعد الأخذ فى الاعتبار أثر المحددات الأخرى ـ واستبعاد المتغيرات غير المعنوية من المعادلة–وأظهرت نتائج التقدير أنه بالنسبة للدول الديمقراطية فإن زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج ، وزيادة قيمة مؤشر التنمية البشرية، وزيادة معدل التحضر، ونخفاض معدل التضخم، وزيادة قيمة مؤشر العولمة كل بـ١٪ يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر بنحو(٠,١٦٪، و٠,٢٨٪) وبـــــ(٠,٥٢٪ و٠,٩٣٪)، و(٠,٠٥٪ و٠,٠١٪)،و(٠,٠٦٪ و٠,٤٤٪)، و(٠,٠٦٦٪، ٠,٠٣٦٪) على التوالى فى الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية على التوالى. بينما يترتب على انخفاض قيمة مؤشر الديمقراطية زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج ب٠,٩٥٪، و٠,٥٦٪ فى الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية، ويتضح ذلك من المعادلتين رقم (٥) و(٨).

يستدل مما سبق على أن مجرد وجود بيئة اقتصادية خالية من القيود الكمية والتنظيمية، ووجود عوامل متعلقة بالاستقرار الاقتصادى والكفاءة البشرية والفنية ووضع عديد من الحوافز الاقتصادية قد لا تكون وحدها محددات كافية لجذب التدفقات الاستثمارية الأجنبية، حيث قامت معظم الدول غير الديمقراطية بتطبيق سياسات أكثر تحريراً فى ظل العولمة -وهو ما يسمح بحدوث زيادة بسيطة فى تدفق الاستثمار الأجنبى إليها- إلا أنه مازالت هذه الدول تفتقر إلى المناخ الديمقراطى والاطار المؤسسى الكفء الذى يسمح بتدفق هذه الاستثمارات على نحو مماثل لتفقها فى الدول الديمقراطية.

ثانياً: أثر الاستثمار الأجنبى المباشر، الديمقراطية، العولمة على النمو الاقتصادى.

حتى تزداد النتائج وضوحاً سوف يتم تقدير أثر الاستثمار الأجنبى المباشر على معدل النمو للتعرف على مدى مساهمة الاستثمار الأجنبى المباشر فى النمو فى كل من الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية.

وعلى هذ النحو أظهرت نتائج التقدير ما يلى:

$$GY_{Dem} = 3.6 + 0.20FDI_{-1} \quad (9)$$
(2.79)
$R^2 = 20\%$
$F = 334$

$$GY_{Ndem} = -1.05 + 0.18FDI_{-1} \quad (10)$$
(11.9)
$R^2 = 10\%$
$F = 153$

$$GY_{Dem} = 0.58 - 0.54Dem_{-1} \quad (11)$$
(-5.27)
$R^2 = 23.7\%$
$F = 399$

$$GY_{Ndem} = 2.26 - 0.37Dem_{-1} \quad (12)$$
(-5.1)
$R^2 = 10\%$
$F = 62.5$

$$GY_{Dem} = 2.57 + 0.09Globaliz_{-1} \quad (13)$$
(6.9)
$R^2 = 18\%$
$F = 334$

$$GY_{Ndem} = 2.21 - 0.06Globaliz_{-1} \quad (14)$$
(4.9)
$R^2 = 7\%$
$F = 62$

يسهم متغير الاستثمار الأجنبى المباشر بنحو ٢٠٪ من التغيرات فى معدل النمو فى الدول الديمقراطية، بينما يساهم بنحو ١٠٪ فقط من هذه التغيرات فى الدول غير

الديمقراطية وذلك كما توضح المعادلتان (٩)، و(١٠) على التوالى. وكما يتضح من المعادلتين (١١)، و(١٢) أن مؤشر الديمقراطية يفسر نحو ٢٣,٧٪ من التغيرات فى معدل النمو فى الدول الديمقراطية، بينما يفسر نحو ٠,٠٤٥٪ فقط فى الدول غير الديمقراطية. وهو ما يدل من جهة على انخفاض كفاءة استخدام الاستثمار الأجنبى المباشر من جهة، وعلى انخفاض مستوى الديمقراطية ومن ثم ضعف مساهمتها فى النمو فى الدول غير الديمقراطية مقارنةً بالدول الديمقراطية. ومن جهة أخرى يقوم متغير العولمة بتفسير نحو ١٨٪ من التغيرات على معدل النمو بين الدول الديمقراطية، بينما يفسر نحو ٧٪ فقط من تغيرات النمو بين الدول غير الديمقراطية، وهو ما تؤكد مرةً أخرى على أهمية الديمقراطية وتفعيل الأطر المؤسسية لجذب الاستثمار وتحسين كفاءة استخدامها ومن ثم تحقيق معدلات أعلى للنمو.

وقد تم التأكد من النتائج السابقة باستخدام متغيرات صورية للتعبير عن مستوى الديمقراطية فى دول العينة (٨٠ دولة). . وبذلك يصبح إجمالى عدد المشاهدات ٢٧٢٠ (٨٠×٣٤). ويأخذ المتغير الصورى للديمقراطية المرتفعة *Hd* القيمة واحد فى حالة ما إذا كانت قيمة مؤشر الديمقراطية ≤٣ درجات، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك. أما المتغير الصورى للديمقراطية المنخفضة فيأخذ القيمة واحد فى حالة إذا كان مؤشر الديمقراطية ≤ ٥,٥ درجة، وصفر بخلاف ذلك. أما المتغيرات(FDI_{hd}, FDI_{ld}) فتشير إلى التفاعل بين قيم متغير نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج المحلى الاجمالى وقيم المتغير الصورى لكل من الديمقراطية المرتفعة (*hd*) والديمقراطية المنخفضة (*ld*) لدول العينة كلها على التوالى. واظهرت النتائج ما يلى:

$$GY_{Total} = 1.39 + 0.125FDI_{hd} + 0.078FDI_{ld} \quad (15)$$

$R^2 = 27\%$

(10.9) (8.4)

$F = 274$

حيث يستدل من المعادلة السابقة أن قيمة معامل تأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو فى حالة الديمقراطية المرتفعة يزيد كثيراً عن قيمته فى حالة الديمقراطية المنخفضة.

حيث أن كل زيادة فى الاستثمار الأجنبى المباشر بـ١٪ تؤدى إلى زيادة النمو بنحو ٠,١٢٥٪ فى الدول والفترات التى تتسم بالديمقراطية، بينما تؤدى إلى زيادته بنحو ٠,٠٧٨٪ فقط فى الدول والفترات غير الديمقراطية.

هذا وقد تم تقدير معادلتين إحدهما للاستثمار الأجنبى المباشر والأخرى للنمو، وقد أظهرت النتائج ما يلى:

$$FDI_{Total} = 21.8 - 0.78Dem_{-1} + 0.02Global_{-2} + 0.63H + 0.23Gy - 0.004Inf + 0..021Urb - 0.67Tax$$

(-4.67) (6.6) (6.5) (9.7) (-1.9) (3.4) **(-5.7)**

$R^2 = 84\%$ $F = 11511$ **(16)**

ويستدل مما سبق أن متغير الديمقراطية يعتبر أكثر المحددات تأثيراً على الاستثمار الأجنبى المباشر لدول العينة، حيث أنه كل انخفاض فى قيمة مؤشر الديمقراطية بـ١٪ يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ٠,٧٨٪، بينما زيادة مؤشر التوجه نحو العولمة بـ١٪ يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ٠,٠٢٪، أما المتغيرات الأخرى فقد حققت معظمها التأثير المتوقع على الاستثمار الأجنبى المباشر. وتقوم كل المتغيرات السابقة بتفسير نحو ٨٤٪ من التغيرات فى نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بين دول العينة خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣).

وقد تم تقدير أثر كل من الديمقراطية والعولمة كل على حدة على FDI / GDP لدول العينة كلها، وأظهرت النتائج أن متغير الديمقراطية يفسر وحده ٢٦٪ من تغيرات FDI / GDP، أما متغير العولمة فيفسر ١٧٪ من هذه التغيرات.

$$GY_{Total} = -0.39 - 0.36Dem_{-1} + 0.025Globaliz_{-2} + 0.10FDI_{-2} \quad \textbf{(17)}$$

(-11.07) **(1.87)** **(11.14)** $R^2 = 30\%$

$F = 230$

تشير نتائج تقدير المعادلة السابقة أن انخفاض قيمة مؤشر الديمقراطية بحوالى ٠,٧ درجة (١٪) يؤدى إلى زيادة النمو بحوالى ٠,٣٦٪ لدول العينة، بينما زيادة قيمة مؤشر العولمة بحوالى درجة واحدة (١٠٪) يؤدى إلى زيادة النمو بحوالى ٠,٢٥٪ فقط، أما زيادة

تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة للناتج بحوالى ١٪ فتؤدى إلى زيادة النمو بنحو ٠,١٠٪.

مجمل ما سبق: فإنه إستناداً على الجزء التحليلى والقياسى يمكن الخروج بنتيجة مفادها أنه فى ظل التوجه نحو العولمة والتحرير المحلى والخارجى فإن جذب الاستثمار الأجنبى المباشر لن يتأتى إلا من خلال تفعيل وتعميق الديمقراطية. فأشارت كل النتائج إلى أن قدرة الدول الأكثر ديمقراطية على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر وتحسين نتائجه على النمو تفوق كثيراً قدرة الدول غير الديمقراطية، حتى وإن إنتهجت هذه الأخيرة سياسات أكثر تحريراً وجذباً للاستثمار الأجنبى المباشر.

الجزء الخامس

خيارات السياسة: *policy implication*

يستدل مما سبق على ضرورة وأهمية تفعيل الديمقراطية لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر فى ظل العولمة. حيث أن العولمة وفتح الأسواق المحلية والخارجية قد كثف بدوره من حدة المنافسة بين الحكومات لجذب مزيد من الاستثمار الأجنبى كأحد عوامل دفع مسيرة الاندماج والتكامل العالمى بين الدول. وعلى الرغم من جهود كثير من الدول – خاصةً منذ مطلع التسعينيات- فى توفير بيئة اقتصادية خالية من التعقيد والتنظيم ومتوافقة مع متطلبات العولمة إلا أنه لازالت هناك عدد كبير من الدول متلقية هامشية للاستثمار الأجنبى المباشر، وبالنظر لهذه الدول وتحليل بنيانها الاقتصادى والسياسى فيتضح أنه معظمها تنحصر فى الدول غير الديمقراطية، والتى تحصل على مؤشر للديمقراطية يتجاوز ٥,٥ درجة. حيث مازالت الفجوة متسعة-بل أنها تزداد إتساعاً- بين الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية فيما يتعلق بقدرتها على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر. وهو ما يعنى أن الحوافز المبنية على آليات السوق الحر ما لم تدعم بالديمقراطية لن تفلح فى جذب المستوى المرغوب لـ *FDI*، بل قد تخلق نمط مشوهاً ومتحيزاً للاستثمار الأجنبى المباشر (التحيز للشركات الكبيرة على حساب الشركات الصغيرة، أو التحيز لقطاعات معينة، أو تشجيع الاستثمار الباحث عن الأنشطة الريعية وهو ما يؤدى إلى انتشار الفساد)[٤٨]. وأمام هذا الوضع يمكن القول أن الخطاب الرسمى لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر يدعى أن المناخ الاستثمارى فى عدد كبير من البلدان غير الديمقراطية-من بينها مصر-قد تحسن من خلال التوسع عى الحوافز المالية والاقتصادية المبنية على آليات السوق الحر، وصدور عديد من القوانين التى تضمن وتعطى مزايا للمستثمر الأجنبى. إلا أن الرد على الخطاب الرسمى من جانب الشركات الدولية المحركة للاستثمار الأجنبى المباشر عبر العالم يؤكد من خلال الدراسات والبحوث والمؤشرات التى أجريت فى هذا الصدد أن تنشيط الحوافز والإجراءات المبنية على آليات السوق الحر لا تعد بمثابة محددات أساسية أو كافية، فهناك عوامل أخرى لها أولوية فى التأثير على نمط تفكير هذه الشركات وتوجهها ألا وهي إصلاح

الأطر السياسية وسيادة القانون ولن يتأتى ذلك إلا من خلال تفعيل الديمقراطية وما تنطوي عليه من شفافية ومصداقية ومسألة وإنفتاح سياسى وتدفق حر للمعلومات. وفى هذا الصدد فقد تم فى إطار البحث تقدير أثر متغير التفاعل بين (FDI / GDP ، و كل من متغير الديمقراطية (بعد أن تم تحويل نطاقه ليصبح كبر قيمة المؤشر تعنى ديمقراطية أعلى)، ومتغير العولمة فى معادلة النمو لدول العينة (٨٠ دولة). وذلك كما يلى:

$$GY_{Total} = 2.56 + 1.37 FDIDem_{-1} + 0.028 FDIGlob_{-2} \quad (18)$$

(2.7) (7.3) $R^2 = 29\%$

$F = 292$

حيث تدل النتائج على أن زيادة نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو بحوالى ٠,٠٢٨٪، و بحوالى ١,٣٧٪ لكل زيادة مقدارها ١٪ لقيمة مؤشر العولمة، ومؤشر الديمقراطية على التوالى. وهو ما يدل على تعاظم دور الديمقراطية –مقارنةً بدور العولمة– فى تفعيل أثر الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو. وتأكيداً للنتائج السابقة تم حساب متوسط مرونة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج لكل من الديمقراطية والعولمة وذلك لكل مجموعة على حدة، وتبين أن قيمة معامل المرونة للدول غير الديمقراطية فى المتوسط لمؤشر الديمقراطية حوالى ١٥,٢٪، بينما هي ٢,٤٪ للدول الديمقراطية، كما قدرت القيمة المتوسطة لمرونة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج لمؤشر العولمة حوالى ٤,٠١٪، و٢٪ لكل من الدول غير الديمقراطية والديمقراطية على التوالى. وهو ما يعنى أن أي تحسن بسيط فى مستوى الديمقراطية (بـ١٪) يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ١٥٪ فى الدول غير الديمقراطية و٢٪ فى الدول الديمقراطية. أي أنه فى جميع الأحوال الطلب مرن ولكن مدى استجابة الدول غير الديمقراطية يفوق استجابة الدول الديمقراطية. لأن الأولى تتسم بمستوى متدنى للديمقراطية ومن ثم إنتهاج أي خطوات فى مجال الإصلاح السياسى من شأنه الانعكاس على تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر. كما تدل النتائج على أنه بالرغم من مرونة FDI لمؤشر العولمة إلا أن القيمة تقل كثيراً –خاصةً للدول غير الديمقراطية– عن قيمة مرونة FDI لمؤشر الديمقراطية، وهو ما يؤكد على أن استجابة الاستثمار الأجنبى

للاصلاح السياسى وتحسن الديمقراطية تفوق كثيراً استجابته للاصلاح الاقتصادى والتحرير الداخلى والخارجى. وفى هذا الصدد يجب على كل الدول تصميم وتنفيذ سياسات للإصلاح السياسى كحلقة أساسية داخل سلسلة العولمة والمنافسة وذلك من خلال تفعيل برامج من شأنها تفعيل الروابط بين الشركات المحلية والمستثمر الأجنبى، وتدعم من تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر نحو تدعيم طاقة عرض الدول المتلقية من حيث الموارد البشرية والمعلومات، وتصميم منظومة من السياسات تعمل على خفض المخاطر ونفقة المعاملات الناجمة عن عدم الشفافية والافصاح وعدم وجود آلية جيدة لفض المنازعات. ويتطلب كل ذلك إطار ديمقراطى من شأنه تفعيل الإطار المؤسسى والبشرى والاقتصادى والتنظيمى الخاص والعام لجذب الاستثمار الأجنبى المباشر[٤٩].

الجزء السادس

الخلاصة والاستنتاجات

استهدف البحث اختبار أثر الديمقراطية على الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو فى الدول الديمقراطية والدول غير الديمقراطية. وتنبع أهمية البحث من الدور الهام الذى تلعبه الاستثمارات الأجنبية المباشر فى دفع عجلة النمو الاقتصادى، ورغم أن هذا الدور قد تم الكشف عنه منذ النظريات القديمة للنمو والتنمية إلا أن تحديات العولمة، وما فرضته من مفاهيم جديدة متعلقة بالحوكمة والديمقراطية يقتضى تبنى منظومة شاملة تتلاءم مع هذه المفاهيم بما يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. فبينما اتجهت كثير من الدول إلى خلق مناخ أخر ملائم للعولمة ولمتطلبات التنمية يساعد على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر فإن النتائج المتحققة فى هذا المجال لم تكن مشجعة خاصةً للدول التى تتأرجح بين نظم تسلطية وأطر مؤسسية هشة. وفى هذا الصدد فقد سعت عديد من الدراسات المختصة بهذا الشأن ببحث العلاقة بين الديمقراطية والاستثمار الأجنبى المباشر. وفى هذا الصدد استهدف البحث قياس أثر الديمقراطية على تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر محكوماً بفرضية «أنه فى ظل العولمة فإن الدول الأكثر ديمقراطية تنجح فى جذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر مقارنةً بالدول غير الديمقراطية».

وفى هذا السياق فقد تعرض البحث لتوصيف متغيرات الدراسة (العولمة، الديمقراطية، الاستثمار الأجنبى المباشر)، ثم تم التطرق إلى عرض عديد من الدراسات السابقة لجني مجموعة من الآثار المتوقعة للديمقراطية على الاستثمار الأجنبى المباشر. ولاختبار فرضية الدراسة تم اختيار ٨٠ دولة مع تقسيمها إلى ٤٠ دول ديمقراطية، و٤٠ دول غير ديمقراطية. وقد تم اجراء تحليل مقارن لهذه المجموعات، وتطبيق عدد من الاختبارات والمعادلات والتى جاءت نتائجها على النحو التالى:

- تحصل أكثر الدول ديمقراطية على استثمار أجنبي مباشر يزيد بنحو ٣,٧٪ كنسبة للناتج المحلي الإجمالي عن مجموعة أقل الدول ديمقراطية، كما أن حصة الاستثمار الأجنبى

المباشر للتكوين الرأسمالى الثابت للدول التى تقع فى قمة هرم الديمقراطية تزيد بنحو ٥,٥٪ عن حصة الدول التى تقع فى قمة هرم الدكتاتورية، هذا على رغم من اتجاه كلتى المجموعتين من الدول الديمقراطية وغير الديمقراطية نحو الانفتاح والعولمة (حيث الفرق بين المجموعتين ٢,١ درجة فقط فى مؤشر العولمة.

- تظهر نتائج التقدير أن قيمة معامل تأثير مؤشر الديمقراطية على تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر تكون أكبر بحوالى الضعف، وأكثر معنوية فى الدول الديمقراطية مقارنةً بالدول غير الديمقراطية.

- أظهرت النتائج أن قيمة معامل تأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو فى حالة الديمقراطية المرتفعة يزيد كثيراً عن قيمته فى حالة الديمقراطية المنخفضة. حيث أن كل زيادة فى الاستثمار الأجنبى المباشر بـ١٪ تؤدى إلى زيادة النمو بنحو ٠,١٢٥٪ فى الدول والفترات التى تتسم بالديمقراطية، بينما تؤدى إلى زيادته بنحو ٠,٠٧٨٪ فقط فى الدول والفترات غير الديمقراطية.

- أشارت نتائج التقدير المعادلة أن انخفاض قيمة مؤشر الديمقراطية بحوالى ٠,٧ درجة (١٪) يؤدى إلى زيادة النمو بحوالى ٠,٣٦٪ لدول العينة، بينما زيادة قيمة مؤشر العولمة بحوالى درجة واحدة (١٠٪) يؤدى إلى زيادة النمو بحوالى ٠,٢٥٪ فقط، أما زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة للناتج بحوالى ١٪ فتؤدى إلى زيادة النمو بنحو ٠,١٠٪.

- حيث تدل النتائج على أن زيادة نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ١٪ تؤدى إلى زيادة معدل النمو بحوالى ٠,٠٢٨٪، و بحوالى ١,٣٧٪ لكل زيادة مقدارها ١٪ لقيمة مؤشر العولمة، ومؤشر الديمقراطية على التوالى. وهو ما يدل على تعاظم دور الديمقراطية - مقارنةً بدور العولمة - فى تفعيل أثر الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو.

- أكدت النتائج على أن استجابة تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر للاصلاح السياسى وتحسن الديمقراطية تفوق كثيراً استجابته للاصلاح الاقتصادى والتحرير

الداخلى والخارجى. حيث تم حساب متوسط مرونة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج لكل من الديمقراطية والعولمة، وتبين أن قيمة معامل المرونة للدول غير الديمقراطية فى المتوسط لمؤشر الديمقراطية حوالى ١٥,٢٪، بينما هي ٢,٤٪ للدول الديمقراطية، كما قدرت القيمة المتوسطة لمرونة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لمؤشر العولمة حوالى ٤,٠١٪، و٢٪ لكل من الدول غير الديمقراطية والديمقراطية على التوالى. وهو ما يعنى أن أي تحسن بسيط فى مستوى الديمقراطية (بـ١٪) يؤدى إلى زيادة نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج بحوالى ١٥٪ فى الدول غير الديمقراطية و٢٪ فى الدول الديمقراطية.

- يتضح مما سبق أنه فى ظل التوجه نحو العولمة فإن جذب الاستثمار الأجنبى المباشر لن يتأتى إلا من خلال تفعيل وتعميق الديمقراطية. حيث أشارت كل النتائج إلى أن قدرة الدول الأكثر ديمقراطية على جذب الاستثمار الأجنبى المباشر وتحسين نتائجه على النمو تفوق كثيراً قدرة الدول غير الديمقراطية، حتى وإن إنتهجت هذه الأخيرة سياسات أكثر تحريراً وجذباً للاستثمار الأجنبى المباشر.

- يجب على كل الدول تصميم وتنفيذ سياسات للإصلاح السياسى فى سياق منظومة العولمة والمنافسة وذلك من خلال تفعيل برامج من شأنها تدعيم الأطر المؤسسية وضمان سيادة القانون لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، ومن ثم تحقيق معدلات أعلى للنمو.

المراجع

(1) World Investment Report, UNCTAD, 2005.

(٢) عادل المهدي: "عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية"، (الدار المصرية اللبنانية، القاهرة) ٢٠٠٤، ص ٣٦.

(3) SEE:
-James D. Wolfensohn, "The Challenges of Globalization: The Role of the World Bank", World Bank Group, Berlin, Germany, April 2, 2001
-Jenny Bates, "Globalization, Poverty and Inequality Setting the Record Straight", Progressive Policy Institute, Policy Report, August 29, 2000.

(4) Francisco L. & Rivera- Batiz, "Democracy, Governance and Economic Growth" Paper Presented at the Conference "Democracy, Participation andDevelopment, Sponsored by the Program in Economic Policy management at Columbia University, New York, York City, 1999, P. 2.

(٥) عادل المهدى، "الديمقراطية والنمو الاقتصادى فى ظل العولمة"، المؤتمر العلمى الثانى لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، بعنوان: مستقبل النظام الاقتصادى العالمى فى ضوء التطورات المعاصرة"، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مايو ٢٠٠٤.

(6) Tobias Sebastian Blattner, "Foreign Direct Investment in Transition", Seminar Paper, Institute for Economic Policy and Economic History, Free University Berlin, November, 2002. P: 4.

(7) Sheila Page and Dirk Willem te Velde, "Foreign Direct Investment by African Countries", Papers prepared for InWent / UNCTAD meeting on FDI in Africa November 2004, UNECA, Addis Ababa, P;.12.

(8) Tobias Sebastian Blattner, Op.Cit, P; 6.

(9) Paul Brenton, Francesca Di Mauro, and Matthias Lücke, "Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and in Central and Eastern Europe", Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Kiel Working Paper No. 890, November 1998, PP; 5-6.

(10) John Dunning, "Multinational enterprises and the global economy, "Addison-Wesley Publishing Company, 1993.

(11) SEE:
- Alan M. Rugman, & Alain Verbeke, "Extending the Theory of the Multinational Enterprise: Internalization and Strategic Management Perspectives", Journal of International Business Studies, Vol. 34, N. 2, March 2003, PP; 125-138.
- PaulL Kalfadellis, & Judy Gray, "Are Proxies Valid Measures of Internalization?", Competitive Paper to be Presented at the 28th EIBA Conference, Athens Greece, 8-10 December 2002, PP; 6-10.

(١٢) عادل المهدى، " المشروعات المشتركة وتطوير الهيكل الصناعي في الدول النامية، مع إشارة للتجربة السعودية"،(المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة - جامعة حلوان) العدد الأول، السنة الثامنة، ١٩٩٤، ص:

(13) World Investment Report, UNCTAD, 2004, 2005.

(14) Dani Rodrik, "Labor Standards in International Trade: Do They Matter and What Do We Do About Them"? In Robert Lawrence, Dani Rodrik and John Whalley

(eds), Emerging Agenda For Global Trade: High States for Developing Countries, Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1996, PP 35-79.

(15) Nathan Jensen, "Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment", International Organization, Vol.57, No. 3, 2003, PP: 587-616.

(16) Matthias Busse, Working Paper, HWWA – Hamburg Institute of International Economics, Department World Economy, Germany, October, 2003.

(17) Philipp Harms and Heinrich Ursprung, "Do Civil and Political Repression Really Boost Foreign Direct Investment", Economic Inquiry, Vol. 40, No.4, 2002, PP: 651-663.

(18) Matthias Busse & Carsten Hefeker, "Political Risk،Institutions and Foreign Direct Investment", Hamburg Institute of International Economics, Discussion Paper, No. 315, 2005.

(19)Ivar Kolstad, and Line Tøndel, Social development and Foreign Direct Investment in Developing Countries, CMI Report R 2002:11, Bergen: Chr.Michelsen Institute, 2002.

(20) Ivar Kolstad & Espen Villanger, "How Does Social Development affect FDI and Domestic Investment?, Chr. Michelsen Institute, Report 2004, No. 2.

(21) JO Jakobsen, & Indra de Soysa, "Rewards of Freedom: Democratic Preferences and Foreign Direct Investment Inflow, 1984–2001", Dept. of Sociology and Political Science Norwegian University of Science and Technology (NTNU), Trondheim, Norway, 2005.

(22) Quan Li, & Adam Resnick, " Reversal OF Fortunes :Democracy ،Property Rights , and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries", Presented at the Pacific Northwest Political Science Association Annual Conference, October 19, 2001.

(23) Antonis Adam & Fragkiskos Filippaios, " Foreign Direct Investment and Civil Liberties: A New Perspective, European Trade Study Group, Working Paper, 2004.

(24) Eric Neumayer & Indra de Soysa, "Trade Openness, Foreign Direct Investment and Child Labor", World Development, Vol. 33, No. 1, 2005

(25) David Kucera, "Core Labour Standards and Foreign Direct Investment", International Labour Rreview, Vol. 141, NO. 1-2, 2002, PP; 31-69.

(26) Farhad Noorbakhsh, Alberto Paloni, and Ali Youssef, "Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence", World Development, Vol. 29, No. 9, PP; 1593-1610, 2001.

(27) Singh, Harinder; Jun W. Kwang, "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", ،Policy Research Working Paper 1531, World Bank, 1995.

(٢٨) عادل المهدى، "الديمقراطية والنمو الاقتصادى فى ظل العولمة"، مرجع سابق، ص: ١٤-١٥.

(٢٩) مرجع سابق، ص: ١٦-١٧.

(٣٠) تتمثل عينة الدول المختارة فى:

الدول الديمقراطية: الأرجنتين، النمسا، استراليا، بابادوس، بلجيكا، بوليفيا، بوستوانا، البرازيل ، كندا، شيلى، كوستاريكا، قبرص، الدنمارك، جمهورية دومينيك، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليونان، هندورس، أيسلندا، الهند، أيرلندا، إيطاليا، اليابان، كوريا الجنوبية، لوكسمبرج، مالطا، موريشيس، هولندا، نيوزلندا،

النرويج، غينيا بابوا الجديدة، البرتغال، أسبانيا، السويد، سويسرا، إنجلترا، الولايات المتحدة الأمريكية، أوروجواي، فنزويلا.

الدول غير الديمقراطية: الجزائر، البحرين، بورندى، الكاميرون، جمهورية إفريقيا الوسطى، تشاد، جزر القمر، الكونغو، الكونغو الديمقراطية، كوت ديفوار، كوبا، مصر، إثيوبيا، غانا، غينيا، غينيا بيساو، جوانا، هايتى، إندونيسيا، الأردن، كينيا، مالاوي، موريتانيا، النيجر، نيجيريا، عمان، باكستان، راوندا، السعودية، سريليون، الصومال، سوازيلاند، سوريا، تنزانيا، توجو، الامارات، أوغندا، فيتنام، زامبيا، زيمبابواي.

(31) SEE:
- Gastanaga M Victor., Jeffrey .B. Nugent and Bistra Pashamova., "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?", World Development, Vol. 29, No. 7, 1998, PP; 1299-1314.
-Jun, Kwang W. and Harinder Singh, "The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", .Transnational Corporations, Vol .5, NO. 2, 1996, PP; 67-105.

(32) Vinaye Dey Ancharaz, "The Determinants of Foreign Direct Investment in a Comparative Perspective: Is there a Bias against Sub-Saharan Africa", the University of Mauritius Research Journal , 2003.

(33) Matthias Busse & Carsten Hefeker, "Political Risk،Institutions and Foreign Direct Investment", Op. Cit, P. 8.

(34) Vinaye Dey Ancharaz, Op. cit, P; 9.

(35) SEE;
-Ibrahim A. Elbadawi and Francis M. Mwega, "Regional Integration, Trade, and Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa", Paper Presented the IMF African Economic Research Consortium Seminar on Trade Reform and Regional Integration in Africa, December 1–3, 1997.
-Ann Harrison & Ana Revenga, "The Effects of Trade Policy Reform: What Do We Really Know?," NBER Working Papers 5225, 1995.

(36) Nathan Jensen, "Global Corporations and Domestic Governance: The Political Economy of Foreign Direct Investment", Yale Center for International and Area StudiesYale University, May 4-5, 2001, P; 18.

(37)) Vinaye Dey Ancharaz, Op. cit, P; 12.

(38) Elizabeth Asiedu, "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", World Development ،Vol. 30, No. 1P; 112.

(39) Nathan Jensen, Op. Cit, P; 9.

(40) Fiona McGillivray, & Alastair Smith. "Cooperating Democrats, Defecting Autocrats." Working Paper,Yale University, Department of Political Science, 1998, P; 11-15,

(41) John R Oneal, "The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes", Political Research Quarterly, VOL. 47, No.3, P; 570..

(42) Blanca S Jnchez-Robles, & Marta Bengoa Calvo, "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin-America", Universidad de Cantabria, Economics Working Paper No. 4/03, November 2002.

(٤٣) عادل المهدى، "الديمقراطية والنمو الاقتصادى فى ظل العولمة"، مرجع سابق، ص: ٥-٦، ١١.

(٤٤) مرجع سابق، ص: ٢١.

(45) Jenny Bates, " Globalization, Poverty and Inequality: Setting the Record Straight", Progressive Policy Institute, Policy Report, August 29, 2000

(46) Brett D. Schaefer, " Economic Freedom: the Path to Prosperity", Policy Research & Analysis, Heritage Foundation, Heritage Lecture NO.778. February 2003. P.4.

(47) Valpy Fitzgerald, " Foreign Investment and Poverty: What are the Linkages؟", Centre for the Study of African Economies, Poverty in Africa-A Dialogue on Causes and Solutions, St Anne's College, Oxford, 15-16 April 1999

(48) Charles P. Oman, "Policy Competition for Foreign Direct Investment: A Study of Competition among Government to Attract FDI", in Building Partnerships for Progress Report, OECD, April, 1991.

(49) For more Details See:

- Third United Nations Conference on the Least Developed Countries "Draft Program of Action for the Least Developed Countries for the Decade 2001-2010, 20", International Conference on Financing for Development, , Brussels, Belgium, May 2001.

الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي في مصر: نموذج للتحوط من الصدمات




الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر
«نموذج للتحوط من الصدمات»(*)

The optimal foreign reserve in Egypt; "sudden stop" precaution model

مستخلص البحث:

من أهم نتائج الأزمات المالية التى شهدتها العديد من الدول الصاعدة والنامية خلال تسعينيات القرن الماضى - ولا سيما الأزمة الآسيوية (١٩٩٧-١٩٩٨) -، هو حدوث نمواً هائلاً فى حيازة الاحتياطي الأجنبى من قِبل الدول المتأثرة بالأزمة. حيث تبلورت وظيفة الاحتياطي الأجنبى كمخزون وقائى *Buffer Stock*، من صدمات التعرض للتوقف أو للنقص المفاجئ *Sudden Stop*لتدفقات رأس المال الأجنبى. ومع اتساع نطاق التشابكات الاقتصادية، وعدوى انتقال الأزمات على المستوى العالمى، لم يّعُد الأمر يتمثل فى مجرد حيازة رصيد ضخم من الاحتياطي الأجنبى، بل أصبح الأكثر أهميةً، ولا سيما للدول الأكثر عرضة للصدمات- هو حيازة الحجم من الاحتياطي الأجنبى الذى يُمكن الدولة من تقوية مناعتها من المخاطر المحتملة للصدمات الخارجية بأقل تكلفة ممكنة. وهنا اتجهت الدراسات التطبيقية إلى محاولة البحث عن الحجم الأمثل من الاحتياطي الأجنبى *Optimal Foreign Reserves* الذى يجب على الدول حيازته. على هذا النحو فإن ما تعرض له الاقتصاد المصرى منذ مطلع عام ٢٠١١، من توترات وتغيرات سياسية، -أدت بدورها إلى التناقص الحاد لتدفقات النقد الأجنبى-، قد جعل الاقتصاد المصرى أكثر انكشافاً للصدمات الاقتصادية. وهنا أصبح الحل الدائم هو السحب من رصيد الاحتياطي الأجنبى، والذى وصل إلى حد الاستنزاف(حيث فقد نحو ٥٠٪ من قيمته خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣).

فى هذا السياق، استندت الدراسة إلى بعض المؤشرات التقليدية *Rules of Thumbs* لتحليل مستوى ملاءمة (*Adequacy*) الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، وقدرته على مواجهة الصدمات المحتملة لتناقص تدفقات رأس المال الأجنبى.

(*) هذا البحث عبارة عن كتاب بحثي تم نشره بواسطة المنظمة العربية للتنمية الإدارية بعنوان «الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي في مصر ..نموذج للتحوط من الصدمات»، يناير ٢٠١٥م.

وأظهرت النتائج، أنه حتى عام ٢٠١١، فاق الاحتياطي الأجنبى لمصر الحدود القصوى للمستوى الملائم. ولكن منذ عام ٢٠١١، اتجهت مؤشرات ملاءمة الاحتياطي الأجنبى إلى التناقص بشكل ملحوظ، حتى وصلت إلى الحدود الحرجة. وقد نجم عن ذلك اتساع الصدمات الاقتصادية (مخاطر العملة، مخاطر ارتفاع تكاليف الاقتراض الحكومى، مخاطر القطاع المصرفى، والتخفيض المتكرر للتصنيف الإئتمانى لمصر). وعلى هذا النحو، تم تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر، الذى يجب حيازته من قبل البنك المركزى لتحقيق أقصى منفعة (منع أو تخفيف الصدمات)، مع تجنب مخاطر وتكاليف قد تنجم عن حيازة حجم غير ملائم للاحتياطى الأجنبى.

وأظهرت نتائج تطبيق **نموذج الحجم الأمثل** لـ*J.R, 2006, 2008, 2011*، على متغيرات الاقتصاد المصرى، أن الفترة ١٩٩٢-٢٠١٠، اتسمت بارتفاع الحجم الفعلى عن الحجم الأمثل، ووجود فائض بلغ نحو ١٤ مليار دولار فى بعض السنوات. ولكن منذ عام ٢٠١١، تغيرت الصورة، حيث انخفض الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى عن الحجم الأمثل اللازم للتحوط ضد حدوث الصدمات بنحو ١٦ مليار دولار. وبلغت متطلبات مصر للاحتفاظ باحتياطي أجنبي خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٣ نحو ٣٥ مليار دولار (بما يعادل ١٣,٢٪ من الناتج المحلى الاجمالى). وأظهرت النتائج أن بلوغ هذا الحجم سيحقق عديد من المنافع لمصر، أهمها تعدى رصيد الاحتياطي الأجنبى للمستوى الملائم، وتجنب تكاليف مرتفعة مباشرة وغير مباشرة. وفى هذا السياق، تم اقتراح استراتيجية لتحقيق وادارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى عند المستوى الذى يحدده نموذج التحوط من الصدمات. وقد استندت الاستراتيجية إلى أربع دعائم أساسية، (١)أن يدار حجم الاحتياطي في ضوء المنافع والاحتياجات التمويلية للاقتصاد القومى. (٢)يدار حجم الاحتياطي الأجنبى بما يعمل على تجنب حدوث العجز المالى. (٣)عدم التعامل مع قضية الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى على أنه مستهدف رقمى ثابت، بل هو منهجية ديناميكية يستند إليه صانع القرار فى مصر فى جميع الفترات والظروف المختلفة (٤) أن يتم إدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر كجزء من سياسة اقتصادية كلية تسعى للموائمة بين التوازن الداخلى والخارجى للاقتصاد القومى.

الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر: نموذج للتحوط من الصدمات[1]

The optimal foreign reserve in Egypt; "sudden stop" precaution model

أولاً: مقدمة البحث:

من أهم تداعيات الأزمات المالية التى شهدتها عديد من الدول الصاعدة والنامية خلال تسعينيات القرن الماضى -ولا سيما الأزمة الأسيوية (١٩٩٧-١٩٩٨)-، هو حدوث نمواً هائلاً فى حيازة الاحتياطي الأجنبى من قِبل الدول المتأثرة بالأزمة. حيث شهدت السنوات الأولى للعقد الأول من الألفية الجديدة، ارتفاع الحجم العالمى من الاحتياطي الأجنبى بنحو ٦٥٪ عن مستواه فى فترة ما قبل النصف الأول من التسعينيات[٢]. فى هذا الصدد، قُدِر الحجم العالمى لتلك الاحتياطيات بنحو ١١,٧ تريليون دولار خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣. والجدير بالذكر، أن حيازة حجم كبير من الاحتياطي الأجنبى يحقق بلا شك منافع عديدة: أهمها تأمين وحماية الاقتصاد القومى من صدمات النقص، أو

---

(١) فى معظم دراسات الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى، يشار إلى الصدمة الخارجية (external Shock)، بمصطلح (Sudden Stops)، بمعنى التوقف المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال، ويشار إليها فى نفس الدراسات على أنها أزمة (Crisis). فى جميع الأحوال سواء أطلق عليها صدمة، أزمة، أو توقف مفاجئ فهي تشير إلى الحالة التى يتعرض خلالها الاقتصاد القومى إلى خطر التوقف أو التراجع المفرط فى مصادر التمويل الأجنبى والتدفقات الرأسمالية الأجنبية. وتؤدى تلك الصدمات الى صدمات محلية تتمثل فى انخفاض الاستيعاب المحلى وتراجع معدل النمو الاقتصادى.: **A. M. Čeh** **(and I. Krznar, 2008)**.

(٢) أظهرت الأزمات المالية الأخيرة في كل من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، هشاشة الأسواق المالية فى العقود الثلاثة الماضية. حيث التوسع فى التحرير المالى وجذب التدفقات الرأسمالية الأجنبية، عملت على «السباق نحو القاع»، بمعنى تصميم أدوات مالية لتجنب المتطلبات التنظيمية ذات التكلفة المرتفعة. مما عمل على تراجع التدفقات الرئيسية للائتمان الأجنبى. وهو ما عانت منه الاقتصادات الناشئة، ولا سيما دول شرق آسيا. فى هذا الصدد أصبحت استراتيجية تراكم حجم كبير للاحتياطى الأجنبى جزء من التحوط أثناء الأزمات. فى هذا السياق، خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٦، قامت كلا من الصين واليابان وكوريا وماليزيا وتايوان بزيادة حيازاتها من الاحتياطي الأجنبى بنسبة ٢٦٢٪، ١٣٣٪، ١٠٧٪، ١٢٤٪، و١٢٦٪ على التوالي. وأصبحت هذه الاستراتيجية – التراكم- متبعة – حتى من قبل الدول الأقل انفتاحاً على الأسواق الخارجية. **(Calvo,2012)**.

التوقف المفاجئ للتدفقات الداخلة من العملات الأجنبية (*SuddenStop*). ومن ثم يكون رصيد الاحتياطي الأجنبى بمثابة مخزون وقائى أو احتياطى Buffer Stockتجاه الصدمات الخارجية التى تصيب الاقتصاد القومى[1].

والجدير بالذكر، أن الفائض الذى حققته معظم الدول النامية والصاعدة فى رصيدها من الاحتياطي الأجنبى منذ بداية الألفية الجديدة، قد ألقى الضوء على الاستخدام البديل لذلك الاحتياطي مقارنةً بمنافعه. وهنا اتجهت الدراسات إلى محاولة البحث عند **الحجم الأمثل** من الاحتياطي الأجنبى *Optimal Foreign Reserves* الذى يجب على الدول حيازته. حيث المبالغة فى تركيم (*Accumulate*) الاحتياطي، قد ينطوى على تكاليف مالية واجتماعية تفوق، بل تهدد منافعه، وتُخل بالتوازن الداخلى والخارجى للدولة. كما أن الاحتفاظ بحجم منخفض من الاحتياطي - هروباً من تكاليفه - قد يعنى التضحية بمنافع حماية الاقتصاد من خطر وتداعيات الصدمات الخارجية.على هذا النحو، فى ظل التشابكات الاقتصادية، وعدوى انتقال الأزمات على المستوى العالمى، لم يّعُد الأمر يتمثل فى مجرد حيازة رصيد ضخم من الاحتياطي الأجنبى، بل أصبح الأكثر أهميةً، هو حيازة الحجم من الاحتياطي الذى يُمكن الدولة من تقوية مناعتها من المخاطر المحتملة للصدمات الخارجية بأقل تكلفة. ومن ثم فإن قضية الحجم الأمثل من الاحتياطي الأجنبى تصبح إحدى أهم أولويات السلطات النقدية،-بغض النظر عن سياسة سعر الصرف التى تنتهجها الدولة[2].

---

(١) أعلى ١٠ دول تمتلك الاحتياطي الأجنبى، تشكل نحو ثلثي إجمالى احتياطيات العالم من العملات الأجنبية. فى هذا الصدد، تمتلك الصين نحو ٣,٣ تريليون دولار أمريكي في نهاية عام ٢٠١٢. والجدير بالذكر أنه قبل عشرين عاما لم تكن تمتلك سوى ١٨ مليار دولار أمريكى. وفى المرتبة الثانية تمتلك اليابان ١,٣ تريليون دولار أمريكي (اعتبارا من ديسمبر ٢٠١٢)، وهما الدولتان الوحيدتان التى تمتلك احتياطيات تفوق تريليون دولار أمريكى. وقد احتلت السعودية المركز الرابع بعد الصين واليابان، ومنطقة اليورو من حيث حجم الاحتياطات الأجنبية، بينما احتلت روسيا المركز الخامس بعد السعودية، باحتياطى قدره ٥٣٨,٦ مليار دولار، ثم تلتها سويسرا فى المركز السادس. وتأتى البرازيل وكوريا، ثم تايوان وهونغ كونغ والهند فى مراكز تالية من حيث أكبر ١٠ دول على مستوى العالم تمتلك احتياطى أجنبى. أنظر: **(Global finance, IMF, 2013).**

(٢) من الناحية النظرية، نظام سعر الصرف المتبع يحدد المستوى الأمثل للاحتياطى الأجنبى لدى =>

وفى هذا السياق، تطورت منذ ستينيات القرن الماضى مجموعة من النماذج لتقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يضمن التحوط ضد مخاطر الانخفاض المفاجئ لتدفقات النقد الأجنبى، وما ينجم عنها من صدمات حقيقية ونقدية على مستوى الاقتصاد القومى بشقيه الداخلى والخارجى. ومع اتساع نطاق العولمة المالية منذ بداية العقد الثانى للألفية الثانية، ارتفعت احتمالية تعرض الدول لاضطرابات مالية مرتبطة بالتوقف المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال. بل وزادت مخاطر القطاع المصرفى، والفشل فى سداد المديونية، وعلى هذا النحو ارتفعت التكاليف المالية والحقيقية والاجتماعية المرتبطة بتلك الصدمات. ومن هنا تبلورت نماذج كمية جديدة، متعددة المعاملات والمتغيرات لتقدير الحجم الامثل للاحتياطى الأجنبى الذى يؤمن الدول من مخاطر التعرض للصدمات الاقتصادية، مع تقليل التكاليف المباشرة وغير المباشرة لبناء هذا الحجم(١).

وتُعتّبر مصر المثال الأكثر وضوحاً فى هذا السياق. فمنذ بداية عام ٢٠١١ تشهد مصر أزمة اقتصادية انعاكسًا لعدم الاستقرار السياسى الذى تشهده البلاد من هذا التاريخ. وهو الأمر الذى جعل ميزان المدفوعات الخارجى بشقيه الجارى والرأسمالى عُرضة للصدمات المتتالية. وفى هذا الصدد، تزايدت الضغوط على رصيد الاحتياطي الأجنبى

=البنك المركزى. فحينما يتم انتهاج سياسة سعر صرف المرن، فإن الطلب على الاحتياطي الأجنبى ينخفض- حيث يتم تصحيح اختلالات المدفوعات الخارجية عن طريق تعدي لسعر الصرف. ولكن من جهة أخرى، في الواقع تعويم سعر الصرف يدفع البنوك المركزية لاستخدام الاحتياطي الأجنبى لتحقيق الاستقرار فيسعر الصرف، ولا سيما فى ظل تحقيق الدافع التحوطي، وهو ما يدفع البنك المركزى لحيازة مزيد من الاحتياطيات الأجنبية. على هذا النحو، قامت كثير من دول شرق آسيا، وأمريكا اللاتينية خلال النصف الأول من العقد الأول للألفية الجديدة بتراكم الاحتياطي الأجنبى لتجنب ارتفاع قيمة العملة المحلية، من أجل الحفاظ على القدرة التنافسية للصادرات. وقد انتهجت اليابان والنمور الآسيوية تلك الاستراتيجية..**(Diwantari, 2010)**.

(١) تستند النماذج الحديثة للحجم الأمثل على سلوك التعظيم والرشادة الاقتصادية لقطاعات المجتمع وقت الأزمات. وتتضمن عديد من المتغيرات والمعلمات التى تعكس الظروف المختلفة للدول، ولكنها تكون معاملات مرتبطة بسلوك المتغيرات خلال الأزمات. وتعكس تلك المتغيرات جانب المنافع والتكاليف للاحتياطى الأجنبى. وسيتم التطرق إلى أهم تلك النماذج، وتوصيفها **فى جزء لاحق للبحث.**

لمواجهة الاحتياجات التمويلية، والحفاظ على قيمة العملة المحلية من الانخفاض. فى هذا الصدد تراجع رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر، بنحو٥٠٪ من قيمته قبل عام ٢٠١١. حيث انخفض من ٣٥,٦٢ مليار دولار فى نهاية عام ٢٠١٠، إلى نحو ١٧,٨ مليار دولار فى نهاية ديسمبر من عام ٢٠١٣.[١] ومع استمرار الضغوط الاقتصادية، فى ظل تصاعد الأوضاع السياسية والأمنية، أصبح رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر تابعاً - ومسبباً - لمعظم الصدمات الداخلية والخارجية التى يمر بها الاقتصاد المصرى منذ عام ٢٠١١.على هذا النحو، قامت معظم المؤسسات المعنية- بخفض درجة التصنيف الائتمانى لمصر عدداً من المرات منذ بداية عام ٢٠١١ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٣. وهو ما تسبب فى إضعاف ثقة المستثمرين الأجانب فى الاقتصاد المصرى، ومن ثم مزيد من التراجع لموارد النقد الأجنبى، ولرصيد الاحتياطي الأجنبى[٢].

فى هذا الصدد، فإنه من الضرورى لمصر أن تحتفظ بحجم الاحتياطي الذى يُمّكنها من استيعاب الآثار السلبية للصدمات، بل ويقيد من احتمال حدوث تلك الصدمات فى المستقبل. ولكن مع تفاقم الاختلالات المالية والحقيقة منذ بداية عام ٢٠١١، فإن تكوين

(١) أعلن **البنك المركزى على موقعه الرسمى**، أن حجم أرصدة الاحتياطي من النقد الأجنبى انخفض بنحو ٨٢٥ مليون دولار، ليسجل ١٧,٧٧ مليار دولار، خلال نوفمبر٢٠١٣، رغم وصوله إلى نحو ١٨,٦ مليار دولار خلال الشهرين السابقين. وهذا رغم استلام مصر لحزمة من المساعدات العربية التى عملت على رفع الاحتياطي الأجنبى خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٣. ويعزى ذلك إلى قيام مصر بسداد بعض الالتزامات المالية قصيرة الأجل، ورد جزء كبير من قيمة الودائع القطرية التى كانت تستحوذ على نحو ٥ مليار دولار من الاحتياطي الأجنبى لمصر منذ بداية عام ٢٠١٣م.

(٢) منذ عام ٢٠١١ تتعرض مصر لانخفاضات مستمرة فى تصنيفها الائتماني بسبب: تراجع رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر بشكل شبه مستمر. وقد قامت مؤسسة ستاندر اند بورز (STANDARD AND POORS خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣، بخفض التصنيف الائتماني طويل الأمد لمصر إلى +ccc. وقامت مؤسسة فيتش Fetch بخفض التصنيف الائتمانى لمصر إلى B فى بداية عام ٢٠١٣، بسبب الضغوط المستمرة على الاحتياطي الأجنبى والعملة المحلية، ومخاطر هروب رؤوس الأموال الأجنبية للخارج. وقامت مؤسسة موديز Moody's بخفض التصنيف السيادى للسندات الحكومية إلى Caa1 فى نفس الفترة، مما يشير إلى احتمال التخلف عن سداد الدين الحكومى. وتم كذلك وضع التصنيف الائتماني تحت المراجعة المستمرة.: **(EKN'S POLICY, 2013)**.

رصيد إضافي للاحتياطى الأجنبى، لم يعد بالأمر السهل. حيث أنه من جهة، قد ينطوى على تكاليف مالية أو شبه مالية فى ظل ما يعانيه الاقتصاد المصرى من اختلالات اقتصادية داخلية، ومن جهة أخرى يحتاج تكوين ذلك الرصيد إلى إصلاحات جذرية لتكون الزيادة فيه مستدامة ومستقرة، وغير قائمة على المساعدات والمنح الخارجية.وهنا يأتى موضوع الورقة البحثية، وهو **تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر** بما يمكنها من التحوط من الصدمات (الأزمات) الخارجية، وتخفيف آثارها السلبية.

١- إشكالية وأهمية البحث:

نجحت مصر فى تكوين رصيد للاحتياطى الأجنبى يصل إلى نحو ٣٥,٠٢ مليار دولار حتى نهاية يناير ٢٠١١ (نحو ١٦,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وقد كان هذا الرصيد يكفى لتغطية نحو ٧ أشهر من الواردات السلعية، ويُغطى نحو ١١ مرة من حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل لمصر. وكان ذلك نتاجاً طبيعياً للبيئة الاقتصادية الملائمة وقتها لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة. وهو ما قلل بدوره من احتمال تعرض مصر لتداعيات الصدمات الخارجية العنيفة، والتى تحققت على المستوى العالمى (مثل الأزمة المالية الآسيوية ١٩٩٧/١٩٩٨، والأزمة المالية العالمية فى منتصف ٢٠٠٨).
إلا أنه لا يوجد ما يضمن أن هذا الحجم المرتفع أو الملائم للاحتياطى الأجنبى وقتها- قد اتسم بالأمثلية. فقد يكون ذلك الحجم فائضاً، ومن ثم ينطوى على تكاليف مالية واجتماعية باهظة، أو قد يكون أقل من ذلك اللازم لحماية مصر من تداعيات الصدمات الخارجية المستقبلية[1].

---

(١) بسبب التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال الأجنبية والتى نشأت من مصادر مختلفة، بالإضافة إلى تحويلات العاملين بالخارج، بلغ صافي الاحتياطي الأجنبى ٣٤,٦ مليار دولار في منتصف عام ٢٠٠٨ مقارنةً بنحو ٢٨,٦ مليار دولار فى عام ٢٠٠٦، وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة ٢١,١٪. الأمر الذى يدل على أن سياسة تراكم الاحتياطي الأجنبى ظلت آلية منتهجة من قبل البنك المركزى حتى فى ظل التحول إلى تعويم سعر الصرف. وبعد ذلك، انخفضت الاحتياطيات بنسبة ٩,٤٪، حيث بلغت ٣١,٣٢ مليار دولار فى مارس ٢٠٠٩. ويمكن أن يعزى هذا إلى آثار الأزمة المالية على تدفقات رأس المال، ثم ارتفعت تلك الاحتياطيات منذ نهاية ٢٠٠٩ بشكل مطرد.وفى جميع الأحوال، كانت=>

ولكن فى ظل ما تعرض له الاقتصاد المصرى من صدمات خارجية غير منقطعة منذ أحداث ٢٥ يناير ٢٠١١، وما آل إليه ذلك من تدهور لرصيد الاحتياطي الأجنبى إلى مستويات حرجة، فقد أصبح الاستقرار الاقتصادى الداخلى والخارجى لمصر تحت وضع الاضطراب المستمر، ومن ثم فإن الرصيد الحالى للاحتياطى الأجنبى، الذى لا يكاد يتجاوز ٦,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى، قد لا يفلح فى تحقيق منافع التحوط ضد التداعيات السلبية لتلك الصدمات الخارجية، بل ولا يكون عاصماً للاقتصاد المصرى من احتمال التعرض لصدمات مستقبلية. ومن جهة أخرى قد يقترن بهذا الرصيد المنخفض اتساع حجم الأعباء التى يتحملها الاقتصاد القومى (تضخم، ارتفاع العجز المالى، اتساع العجز التجارى)[1]. وهنا تأتى **اشكالية البحث،** كيف يمكن للاقتصاد المصرى فى ظل ما يشهده من تحديات سياسية واقتصادية- تهدد بدورها التدفق الآمن والمستمر لموارد النقد الأجنبى، أن يصل إلى الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يؤمنه من آثار وتفاقم تلك التحديات؟، وهل الوصول لذلك الحجم ينطوى على تكاليف ومخاطر مرتفعة وتضحية

=العملات الأجنبية المساهم الرئيسي في إجمالي الاحتياطي الرسمى، حيث مثلت حصتها نحو ٩٥٪، في حين جاء تبقية الاحتياطيات من الذهب وحقوق السحب الخاصة وقروض لصندوق النقد الدولي. وهو ما خفف من تداعيات الصدمات وتهديدها للاحتياطى الاجنبى المصرى، وجعله فى الحدود الآمنة.**(Global Investment House, 2009)**

(١) حتى النصف الأول من عام ٢٠١١، والذى شهد تراجع الاحتياطي الأجنبى بنسبة ٤٥٪ منذ ديسمبر ٢٠١٠م، كان هذا المستوى لا يزال من أسباب تلبية نحو ٤,٩ شهور من الواردات السلعية، ويمنع التدهور الكبير لسعر الصرف، ويسهم فى سداد خمس أضعاف من الديون الخارجية قصيرة الأجل. ولكن منذ يوليو ٢٠١١ تسارع استنفاذ هذا الاحتياطي مع تسارع الضغوط على ميزان المدفوعات بسبب الاضطرابات السياسية، مما جعل هناك صعوبة متزايدة في الحفاظ على سيولة أجنبية كافية لتمويل الأشهر من الواردات أو السنوات القادمة للديون، أو حماية بزوغ السعر غير الرسمى للدولار الذى وصل إلى ٨ جنيه، مما زاد من مخاطر حدوث أزمات. وقد اقترن ذلك بمزيد من الركود في النمو الاقتصادى، وفى توسيع العبء المالى للدولة إلى أكثر من ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالى لعام ٢٠١٣، وإضافة إلى ذلك، فإن الارتفاع المتواصل في أسعار الفائدة بنحو ٦٪، زاد من مخاطر الاستحقاق قصيرة المدى للدولة، وإلى مزيد من التدهور في الدرجات الائتمانية لتصنيف مصر. **(European Commission, 2013)** وسيتم التعرض تفصيلياً لمنافع وتكاليف الاحتياطي الأجنبى لمصر فى جزء لاحق وبالاستناد إلى عديد من المراجع.

باستخدامات إنتاجية بديلة؟. وفى هذا الإطار، تتجسد **أهمية الورقة البحثية** فى ضرورة وضع اليد على العوامل التى تحدد بدورها الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يجب على البنك المركزى المصرى حيازته، بمعنى التعرف على المنافع التى يجب أن يُخطط ويدار حجم الاحتياطي الأجنبى لتحقيقها، والتكاليف التى تصاحب تكوين ذلك الحجم- حتى يتم تجنب أكبر قدر منها، ولا شك أنه مع تصاعد التحديات السياسية والاقتصادية التى تواجهها مصر منذ عام ٢٠١١، تزداد أهمية تحقيق الحجم الأمثل الذى يحقق التوافق بين اعتبارات الاستقرار الداخلى والخارجى للاقتصاد القومى.

٢- تساؤلات البحث:

فى ضوء الأهمية التى تستند إليها الورقة البحثية الحالية، من ضرورة تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يقى مصر من خطر الصدمات الخارجية وتداعياتها الداخلية، تسعى الورقة البحثية إلى الأجابة على التساؤلات التالية:

١- هل حجم الاحتياطي الأجنبى الذي حققته مصر خلال العقود السابقة كان يعتبر حجماً أمثلاً؟ أم أنه إنطوى على ضياع منافع، أم تحمل تكاليف مبالغ فيها؟

٢- لماذا لم ينجح الرصيد المرتفع الذى حققته مصر طول السنوات السابقة لعام ٢٠١١ (والذى بلغ نحو ٣٥,٦٢ مليار دولار حتى نهاية عام ٢٠١٠) فى حماية اقتصادها من صدمات الأزمة السياسية والاقتصادية المتفاقمة منذ عام ٢٠١١؟، وهل كان السلوك الفعلى للاحتياطى الأجنبى يبتعد عن السلوك الأمثل؟

٣- ما هو الحجم الأمثل الذى تحتاج مصر الى حيازته من الاحتياطي الأجنبى لحمايتها من التداعيات السلبية للصدمات الخارجية التى فرضتها الأزمة السياسية والاقتصادية القائمة منذ عام ٢٠١١؟

٤- كيف يمكن تحقيق ذلك الحجم بما يحقق أقصى منافع للاقتصاد المصرى، وأقل قدر من التكاليف والمخاطر الاقتصادية والاجتماعية، ولاسيما فى ظل التحديات السياسية والاقتصادية القائمة؟ بمعنى أهم عناصر وآليات إدارة هذا الحجم الأمثل؟

٣- أهداف البحث:

فى ضوء ما سبق، تتمثل أهم أهداف الورقة البحثية الحالية فى:(١)عرض تحليلى لسلوك الاحتياطي الأجنبى لمصر منذ عام ١٩٩٢، حيث بداية انتهاج البنك المركزى لسياسة تكوين وتراكم الاحتياطي الاجنبى لحماية عملتها المحلية[١]. (٢)اختبار مدى ملاءمة الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى فى مصر لتغطية الاحتياجات والمدفوعات الخارجية قصيرة الأجل، فى ظل احتمال التعرض إلى مخاطر تراجع التدفق الداخلى لرؤوس الأموال الأجنبية، وذلك باستخدام مجموعة من المؤشرات التقليدية[٢]. (٣)تحليل أهم المخاطر والتكاليف الناجمة عن التراجع الحاد لحجم الاحتياطي منذ عام ٢٠١١، والتعرف على المنافع التى يحققها الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبي لمصر. (٤)تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣ فى ظل عدد من الافتراضات والسيناريوهات التى تعكس دافع التحوط ضد الصدمات(الأزمات)للتعرف على نموذج الحجم الأمثل الذى يجب على مصر الركون إليه بصفة دائمة فى حيازة الاحتياطي الأجنبى، بما يساعدها على تفادى واستيعاب تداعيات الصدمات الخارجية. (٥)التعرف على أهم

---

(١) يعتبر عام ١٩٩٢ بداية التطبيق الفعلى من قبل البنك المركزى لسياسة تراكم الاحتياطي الأجنبى كوسيلة للدفاع عن قيمة العملة المحلية من خطر المضاربة بسبب التدفقات الرأسمالية والتى شهدتها مصر خلال تلك الفترة. والجدير بالذكر، أن انتهاج البنك المركزى لسياسة سعر الصرف المرن، لم يعمل على التحول الى خفض الاحتياطي الأجنبى، بل عمل على خفض معدل التقلب فى حجم الاحتياطي الاجنبى **(Selim, 2009)**.

(٢) في وقت قريب قبل الأزمة الآسيوية، كان التركيز على الحجم الملائمAduquacy للاحتياطى، والذى ينصرف الى مدى قدرة ذلك الاحتياطي على تغطية الواردات السلعية خلال ربع سنة، وتغطية الديون قصيرة الأجل لأكثر من عام قادم. ولكن بعد الأزمات المالية لشرق آسيا، وأزمة الأرجنتين وبعض أزمات أمريكا اللاتينية وتركيا فى منتصف التسعينيات، والأزمة الروسية فى نهاية ١٩٩٨. أتسع دافع الاحتفاظ بالاحتياطي الأجنبى ليشمل حماية المؤسسات المالية المحلية من الصدمات الدولية غير المتوقعة، وصدمات هروب رؤوس الأموال الأجنبية من قِبل المؤسسات المحلية. وهنا من المرجح أن يكون لحيازة الحجم الملائم للاحتياطى تكاليف مالية واجتماعية، ومنافع متعددة الجوانب. وهنا تصاعد الاهتمام بموضوع الحجم الأمثل -الذى يوازن بين منافع وتكاليف الاحتفاظ بالاحتياطي- وليس فقط الحجم الملائم. **(Vujanovic, 2011)**.

محددات الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر للخروج باستراتيجية ديناميكية لتكوين وإدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر.

٤- أجزاء البحث:

فى ضوء ما ترمى إليه الورقة البحثية الحالية من تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، مع التركيز على السنوات الثلاث الأخيرة لتقدير الحجم اللازم للتحوط ضد الصدمات، تنقسم الورقة البحثية على النحو التالى: **الجزء الأول**، مقدمة البحث، وقد تم التطرق إليها. **الجزء الثانى:** تحليل أداء الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، مع التركيز على مؤشرات ملاءمة الاحتياطي الأجنبى. ويتناول ذلك الجزء، المخاطر الناتجة عن تراجع مستوى الاحتياطي الأجنبى فى مصر. **الجزء الثالث:** تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر، من خلال استعراض النماذج المختلفة، وتوصيف النموذج الملائم وتقديره للاقتصاد المصرى فى ظل عدد من السيناريوهات والافتراضات. **الجزء الرابع**: خيارات السياسة من خلال اقتراح استراتيجية لإدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر. **الجزء الخامس:** ملخص للورقة البحثية وأهم النتائج.

٥- منهجية البحث:

لتقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، والبحث عن كيفية إدارة هذا الحجم، تستند الورقة البحثية الحالية إلى عدة مناهج بحثية. حيث يستند البحث بصفة عامة إلى **المنهج الاستقرائى**، من خلال استعراض الوضع الراهن للاحتياطى الأجنبى لمصر، وما وصل إليه من حدود حرجة خلال الأعوام الأخيرة، وعلى هذا النحو يتم تحليل ملائمة حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، وتقدير المنافع اللازمة لتجنب الصدمات الخارجية، والتكاليف والمخاطر التى تقترن بتراكم أو تناقص حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر، وذلك للوصول إلى الحجم الأمثل. وكذلك **المنهج الاستنباطى** من خلال وضع بعض الافتراضات المعيارية والسيناريوهات المرتبطة

بالصدمات الخارجية، وكذلك افتراضات تعكس الأزمة السياسية والاقتصادية التى تشهدها مصر منذ عام ٢٠١١، للوصول إلى نتائج بشأن الحجم الأمثل الذى يجب على مصر تحقيقه لتجنب الصدمات الخارجية. فى هذا الصدد، يتم استخدام الأسلوب الوصفى، (من خلال وصف النماذج السابقة للحجم الأمثل)، والتحليلى (من خلال تحليل سلوك وأداء الاحتياطي الأجنبى الفعلى لمصر، والمخاطر المقترنة بوصوله الى الحد الحرج منذ عام ٢٠١١، وتحليل عناصر استراتيجية الحجم الامثل للاحتياطى الأجنبى لمصر). وكذلك الاستناد إلى الأسلوب الكمى الرياضى (لتقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر فى ظل السيناريوهات المختلفة).

ثانياً: أداء الاحتياطي الأجنبى فى مصر (١٩٩٢-٢٠١٣) منظور تحليلى:

يتعرض هذا الجزء إلى تحليل أداء وحجم الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣ للتعرف على مدى ملاءمة حجم الاحتياطي الأجنبى ضد الصدمات الاقتصادية التى تعرضت لها مصر، ولاسيما منذ عام ٢٠١١. ويتم فى هذا السياق استخدام مجموعة من المؤشرات التقليدية. ويختتم الجزء باستعراض وتحليل لأهم المخاطر الاقتصادية المرتبطة بوصول الاحتياطي الأجنبى لمصر إلى مستوى منخفض.

١- تطور أداء الاحتياطي الأجنبى لمصر:

بفعل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى في بداية تعسينيات القرن الماضي- وما انطوى عليه من جهود رامية إلى تحقيق الانضباط المالى والاستقرار الاقتصادى الداخلى والخارجى- ارتفع حجم الاحتياطي الأجنبى إلى نحو ١٦,٨ مليار دولار فى متوسط الفترة (١٩٩٢- ١٩٩٧) أي بزيادة قدرها ٣٥٠٪ عن مستواه فى عام ١٩٩٠. حيث شهدت تلك الفترة تدفق كم كبير من المساعدات العربية إلى مصر، إلى جانب إيرادات السياحة. إضافةً إلى تخفيض وإعادة جدولة كثير من الديون الأجنبية لمصر خلال تلك الفترة، وهو ما تسبب فى زيادة رصيد مصر من موارد وتدفقات النقد الأجنبى. وقد ساعد ذلك على استقرار سعر

صرف الجنيه أمام الدولار[1]. وبعد تلك الفترة الانتقالية لتراكم الاحتياطي الأجنبى لمصر، أخذ الرصيد فى الانخفاض، ولاسيما بين عامي (١٩٩٨-٢٠٠١)، حيث بلغ حجم الانخفاض نحو ٦ مليار دولار. وكان ذلك نتاجاً طبيعياً لتداعيات الأزمة المالية الأسيوية (١٩٩٧- ١٩٩٨)، وكذلك لتراجع عائدات السياحة بسبب تعرض مصر لبعض الأحداث الإرهابية وقتها. علاوةً على الركود العالمى فى أعقاب أحداث الحادى عشر من سبتمبر ٢٠٠١. ومن جهةً أخرى تعرض القطاع المصرفى لمصر لبعض الاختلالات والصدمات بسبب تراجع حجم السيولة المحلية، والاتجاه من جديد نحو الدولرة، وتصاعد أزمة القروض المتعثرة[2].

فى هذا الصدد، لجأ البنك المركزى إلى حماية قيمة العملة المحلية من الانخفاض، من خلال استخدام رصيد الاحتياطي الأجنبى. علاوةً على انتهاجه لبعض الآليات التى من شأنها الحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية، لعل أهمها تدشين سياسة سعر الصرف

---

(١) شهدت الفترة ١٩٩٢-١٩٩٦ فائضاً بلغ نحو ٣,٥٨٪ للناتج المحلى الإجمالى لميزان المعاملات الجارية، ومن رصيد سالب نحو ٢٪ فى ميزان رأس المال، إلى رصيد موجب نحو ٢,٩٪ خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٨.كما تقلصت حصة الدين الخارجى قصير الأجل من نحو ١٧,٦٣٪ للناتج المحلى الإجمالى لمصر خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٩٠ إلى نحو ٥,٢١٪ خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧.ورغم ارتفاع الاحتياطي الأجنبى لمصر منذ عام ١٩٩١ بنحو ٣ مليار دولار عن قيمته فى عام ١٩٩٠، ثم ارتفاعه بنحو ٥ مليار دولار فى ١٩٩٢. إلا أن عقد التسعينيات ولا سيما منذ عام ١٩٩١ شهد أكبر معدل لتقلب الاحتياطي الاجنبى. وربما يعكس ذلك المحاولات المستمرة للبنك المركزى للتدخل من خلال استخدام الاحتياطيات الرسمية للحفاظ على ثبات سعر الصرف، والقضاء على السوق الموازية. (حيث بلغت القيمة التراكمية للانخفاض نحو ٥٦,٣٪ منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى حتى مارس-٩١)، ثم اتجهت التخفيضات للنزول مع توحيد أسواق الصرف في شهر أكتوبر من العام نفسه ولم تتعدى ١,٩٪ خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧.**(Selim, 2009).**

(٢) شهد القطاع المصرفي في مصر في حالة من الفوضى خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٣، حيث ما يقرب من ٥٠ مليار جنيه مصري أصبحت من الديون المعدومة. والتوسع فى الإقراض غير الكفء، علاوةً على انتهاج البنك المركزى لسياسة نقدية تقييدية، وتنفيذ عدد من المشروعات الكبرى، وقلة التسهيلات والقروض الأجنبية الممنوحة من قبل القطاع المصرفى، ومع أزمة الركود وقتها، وارتفاع الميل للاستيراد، تسبب كل ذلك فى السحب من رصيد الاحتياطي الأجنبى لصالح توفير النقد الأجنبى**(Iyer, 2010).**

الزاحف خلال الفترة (٢٠٠١- ٢٠٠٢). ومنذ عام ٢٠٠٣، تم تطبيق سياسة تعويم سعر الصرف، وهنا أخذت قيمة العملة المحلية فى الارتفاع. ونجح البنك المركزى فى زيادة حجم الاحتياطي الأجنبى بنحو مليار دولار بين عامى ٢٠٠٣ و٢٠٠٤، واستمر فى الارتفاع ليصل إلى نحو ٢١,٨ مليار دولار عام ٢٠٠٥. حيث استفادت مصر من الوفرة العالمية المالية الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط. علاوةً على أن التوسع فى تراكم الاحتياطي الأجنبى أصبح اتجاهاً عالميا منذ الأزمة المالية الأسيوية[١] ومع تدشين برنامج الإصلاح المالى والتطوير المصرفى منذ عام ٢٠٠٤، وانتهاج مصر لبعض الإصلاحات المؤسسية، ارتفعت جاذبية الاقتصاد المحلى أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة. حيث زاد رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر بنحو ١٠ مليار دولار خلال٢٠٠٤-٢٠٠٧. وحقق الاستثمار الأجنبى فى محفظة الأوراق المالية المصرية فائضاً بنحو ٣ مليار دولار. وشهد ميزان المدفوعات فائضاً بلغ نحو ٣,٤٢٪ للناتج المحلى الإجمالى فى عام ٢٠٠٧. وترتب على ذلك ارتفاع حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر إلى نحو ٣٢,٢ مليار دولار، بما يعادل ٢٤,٧٪ للناتج المحلى الإجمالى فى عام ٢٠٠٧.وبالرغم من اتجاه كثير من موارد النقد الأجنبى لمصر إلى الانخفاض منذ منتصف عام ٢٠٠٨، إلا أن حجم الاحتياطي الأجنبى لم ينخفض سوى بنحو ٢ مليار دولار فقط منذ عام ٢٠٠٩، ثم ارتفع إلى نحو ٣٥,٦ مليار دولار فى عام ٢٠١٠م[٢]. ومع مطلع عام ٢٠١١، تراجعت تدفقات النقد الأجنبى بنحو ٣٥٪ عن

---

(١) ظل سعر الصرف فى مصر مستقراً طوال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٠، ولا سيما مع انتهاج سياسة نقدية مشددة منذ منتصف التسعينيات، حتى عام ٢٠٠٠. وكان البنك المركزي قادراً على التدخل من خلال سياسات التعقيم لشراء العملات الأجنبية الزائدة، وتجنب التخفيض الاسمي لسعر الصرف.**(El-Refaie, 2001)**.

(٢) على الرغم من انخفاض تدفقات النقد الاجنبى إلى مصر بنحو ٩ مليار دولار خلال فترة الأزمة المالية العالمية والعام التالي لها (٢٠٠٨-٢٠٠٩)، إلا أن رصيد مصر من الاحتياطي الأجنبى غير الرسمى (والذي بلغ نحو ١٣ مليار دولار)، ساعد على حماية العملة المحلية من التقلب بمعدلات كبيرة خلال فترة الأزمة المالية. حيث ظل سعر الصرف يتمحور بين ٥,٤٣ ج للدولار إلى ٥,٦٢ ج للدولار منذ منتصف ٢٠٠٨ حتى ديسمبر ٢٠١٠. فى هذا السياق انخفض الرصيد غير الرسمى إلى نحو مليار دولار بسبب تداعيات الأزمة، لكنه عاود التعافي منذ منتصف ٢٠٠٩ حتى بداية ٢٠١٠، إلى نحو ٨ مليار دولار، بسبب معاودة التدفقات الأجنبية الداخلة إلى مصر للانتعاش، وعدم إفراط مصر في=>

مستواها فى نهاية عام ٢٠١٠. مما أسهم فى الضغط على قيمة الجنيه المصرى. فى هذا الشأن استمر البنك المركزى فى السحب من الاحتياطي الأجنبى لإنقاذ قيمة العملة المحلية. ووصل رصيد الاحتياطي الأجنبى إلى نحو ١٨ مليار دولار نهاية عام ٢٠١١ (٧,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى)(١). وبالرغم من التحسن النسبى لبعض مؤشرات القطاع الخارجى لمصر خلال الربع الأول من عام ٢٠١٢، فقد زادت الأوضاع سوءاً حتى نهاية عام ٢٠١٢، واتسع العجز الخارجى بنحو ٢٨٪، وواصلت قيمة الجنيه المصرى فى انخفاضها، وزاد الضغط على رصيد الاحتياطي الأجنبى والذى استمر فى الانخفاض حتى وصل إلى ١٥ مليار دولار بنهاية عام ٢٠١٢، بالرغم من الآليات التى انتهجها البنك المركزى لتوفير السيولة الدولارية منذ نهاية ٢٠١٢م(٢). واستمر رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر فى التراجع بنحو ٢ مليار دولار خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣، على الرغم من تدفق بعض

=الدفاع عن قيمة العملة من خلال الاحتياطي الرسمي خلال فترة الأزمة. لمزيد من التفاصيل حول تلك النقطة: **(Selim, 2012; Abu hatab, 2009)**.

(١) انخفض حجم الاستثمار الأجنبي لمصر بنحو ١٠٤٪ خلال عام ٢٠١١ مقارنةً بعام ٢٠١٠، ووصل إلى قيمة سالبة صافية بلغت نحو ٨٥٨ مليون دولار خلال الربع الأخير لعام ٢٠١١، حيث تم تصفية كثير من الاستثمارات الأجنبية بمصر. كما أنه نتيجة لغلق البورصة حوالى شهرين بعد ٢٥ يناير ٢٠١١، وعدم استقرار الأحوال الأمنية بعد ذلك، تدنت قيمة مؤشر سوق المال، واتجه عدد كبير من الأجانب إلى تصفية استثماراتهم في أذون الخزانة المصرية بنحو٧مليار دولار منذ مارس حتى نهاية عام ٢٠١١. ومع تلاشى حجم الاحتياطي غير الرسمي إلى نحو ٠,٥ مليار دولار،زاد العبء على الاحتياطي الأجنبي الرسمي. حيث أنفقت مصر نحو ١٣ مليار دولار للدفاع عن قيمة الجنيه المصري الذي خسر منذ نهاية عام ٢٠١١ نحو ٥٪ من القيمة الرسمية له**(Nikola, 2013)**.

(٢) مع حلول ديسمبر ٢٠١٢، بدأت بوادر تدهور موقف الاحتياطي الأجنبى تطفو إلى السطح من جديد، وبدأت البنوك المصرية فى سحب الدولارات من حساباتهم في الخارج لتلبية تزايد الطلب على الدولار، وتدهورت احتياطيات مصر الرسمية إلى «المستوى الحرج»، وزادت عمليات السوق السوداء، حيث الجنيه يباع بحوالي ١٠٪ أكثر من سعره الرسمي. **وهنا سعى البنك المركزى** في نهاية ٢٠١٢ للإعلان عن أن الاحتياطيات المتبقية سوف تستخدم فقط لخدمة الديون الخارجية، و تغطية الواردات الاستراتيجية. وبالإضافة إلى ذلك، انتهج البنك المركزى آلية العطاءات الدورية لشراء أو بيع الدولار، ووضع ضوابط للمضاربة على العملات الأجنبية **African development Bank, (2013)**.

المساعدات العربية خلال تلك الفترة. حيث وصل الاحتياطي إلى نحو ٥,٥٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى. وخلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣،أخذ رصيد الاحتياطي الأجنبى فى النمو، حيث ارتفع بنحو ٥ مليار دولار عن مستواه السابق فى يونيو ٢٠١٣، وأصبح يستحوذ على نحو ٦,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى. ولا شك أن معظم تلك الزيادة تعزى إلى حزمة المساعدات الخليجية لمصر، ومن ثم لا يمكن اعتبارها زيادة مستمرة تجعل الاحتياطي الأجنبى يقف عند حدود آمنة(١).

٢- تحليل مدى ملاءمة (Adequacy) الاحتياطي الأجنبى لمصر:

بدأ الاهتمام باستخدام الاحتياطي الأجنبى كمخزون Buffer لمواجهة ذلك عجز الميزان التجاري بعد تداعيات أزمة الكساد الكبير فى ثلاثينيات القرن الماضى. وبدأت أول صياغة لمؤشر كفاية أو ملاءمة الاحتياطي للواردات السلعية على يد Triffin 1947 لتعكس مدى تحمل الاحتياطي الأجنبى لمواجهة صدمات الميزان التجارى. ومنذ منتصف التسعينيات لفتت الأزمة المالية الأسيوية وأزمات أمريكا اللاتينية الانتباه إلى أن رأس المال الأجنبى هو المصدر الرئيسى للأزمات، وهنا تم اقتراح مؤشراً يعكس مدى تغطية الاحتياطي الأجنبى للالتزامات المالية قصيرة الأجل، (Guidotti – Greenspan Rule, 1999). ومع اتساع نطاق العولمة المالية، لم تَعُد المؤشرات السابقة كافية لتغطية احتمالات هروب الأموال للخارج، حيث شهدت معظم الدول المتأثر بالأزمة مشكلات مصرفية مرتبطة بهروب الودائع المملوكة للمقيمين وغير المقيمين للخارج، وهو ما يستدعى تكوين حجم للاحتياطى يأخذ فى الاعتبار صدمات السيولة المحلية (M2). وهنا اقترح (Wijnholds and Kapten 2001) مؤشراً لتغطية الاحتياطي الأجنبى لمخاطر السيولة

---

(١) منذ يوليو ٢٠١٣ تعهدت السعودية والإمارات والكويت بتقديم حزمة مساعدات لمصر تبلغ ١٢ مليار دولار، منها ٦ مليار دولار فى صورة ودائع بدون فائدة، ٣ مليارات فى صورة منح سوف يتم استثمارها في البنية التحتية والإسكان والتعليم و المشاريع الصحية، في حين أن النسبة المتبقية ٣ مليار دولار سوف تكون في صورة تمويل السلع الاستراتيجية مثل المنتجات البترولية. وما تسلمته مصر حتى أغسطس ٢٠١٣ يبلغ نحو ٥ مليار دولار**(FAO, 2013)**.

المصرفية. وفيما يلى سيتم تطبيق وتحليل تلك المؤشرات على الاحتياطي الأجنبى لمصر[1].
وفقاً لمؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية، فكما يشير الجدول رقم(١)، والشكل البيانى رقم(١)، فإنه حتى الربع الأول من عام ٢٠١١، اتسم المؤشر بأنه يقع فى الحدود الآمنة (والتى تتراوح بين ٣ الى ٤ أشهر). حيث بلغ معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية والخدمية نحو ٨,٦ إلى ١٠,٣أشهر خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧. حتى مع انخفاض حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر بنحو ٦ مليار دولار خلال الفترة (١٩٩٨-٢٠٠٣). وظل هذا الحجم قادراً على تغطية نحو (٦-٧) أشهر للوردات السلعية من كل عام. ومع حدوث الأزمة المالية العالمية منذ منتصف عام ٢٠٠٨، ظل المؤشر يفوق الحدود الآمنة. فبعد انخفاضه إلى نحو ٥,٥ شهراً خلال عام ٢٠٠٨،عاود الارتفاع إلى نحو ٦,٣٦ شهراً خلال عام ٢٠١٠. وهو ما يعنى أن حجم الاحتياطي الأجنبي لمصر وقتها كان كافياً لتأمين دفع فاتورة الواردات السلعية لمدة تزيد عن نصف العام[2].

---

(١) يطلق على تلك المؤشرات التقليدية لقياس كفاية وملاءمة الاحتياطي الأجنبى قواعد الإبهام Rules of Thumbs، حيث أنها معايير قياسية لتقييم مدى كفاية الاحتياطي الأجنبى. لمزيد من التفاصيل حول تلك المؤشرات، ارجع إلى:**(Drummond et al., 2009; Oputa & Toyin S, 2010)**.

(٢) يعتبر كثير من الاقتصاديين أن تغطية الاحتياطي الأجنبى لثلاث شهور من الواردات السلعية والخدمية خلال كل عام هو المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى لضمان عدم الإخفاق فى تمويل المعاملات التجارية الخارجية حتى فى حالة توقف التدفقات الرأسمالية الخارجية. ويرى صندوق النقد الدولى أن تلك النسبة يجب أن تتراوح بين ٣٠٪ إلى ٥٠٪ كنسبة للواردات. وقد نجحت معظم دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية فى تعدى ذلك المستوى وتغطية نحو ٦-٨ شهور للواردات (وحققت الصين معدل تغطية يبلغ نحو ١٦ شهر خلال ٢٠٠٨-٢٠١٠ **(Heng& Corbett, 2011)**.

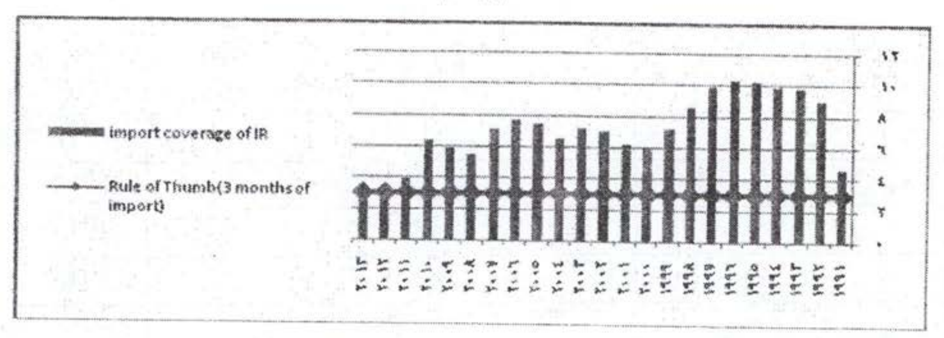
جدول (١) تطور المستوى الملائم للاحتياطي الأجنبي في مصر - مؤشر تغطية الواردات - ١٩٩١-٢٠١٣ (حتى الربع الثالث)

import coverage of IR	Rule of Thumb(3 months of import)	Years
4.67	3	1991
8.98	3	1992
9.88	3	1993
9.90	3	1994
10.28	3	1995
10.33	3	1996
9.92	3	1997
8.63	3	1998
7.18	3	1999
6.05	3	2000
6.24	3	2001
7.07	3	2002
7.22	3	2003
6.57	3	2004
7.47	3	2005
7.66	3	2006
7.09	3	2007
5.46	3	2008
5.84	3	2009
6.36	3	2010
3.90	3	2011
2.83	3	2012
3.10	3	2013

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى:.World Development Indicators), World Bank)،

والى بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

شكل (١) تطور قيم مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى لمصر للواردات السلعية-١٩٩١-٢٠١٣



ومن جهةً أخرى، انخفض معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية من ٦,٣ شهراً خلال الربع الثانى من عام ٢٠١١ إلى نحو ٣,٧ شهراً بنهاية عام ٢٠١١، وواصل انخفاضه خلال عام ٢٠١٢، والربع الأول لعام ٢٠١٣، حيث لم يعد الاحتياطي الأجنبى قادراً سوى على تغطية نحو ٢,٨ شهراً للواردات. ومع التحسن النسبى لحجم الاحتياطي الأجنبى منذ يوليو ٢٠١٣، ارتفع معدل التغطية إلى نحو ٣,٣ شهراً بنهاية الربع الثالث لعام ٢٠١٣ وذلك كما يوضح الجدول رقم (٢)، والشكل (٢)[(١)].

---

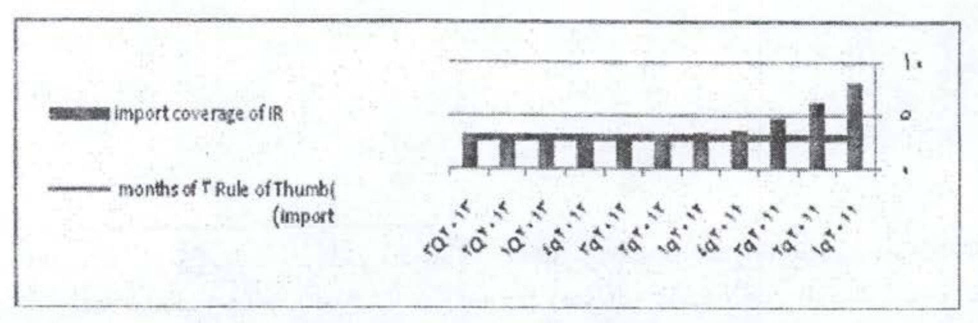
(١) تضاؤل الاحتياطي الأجنبى لمصر منذ عام ٢٠١٣، قلل من مصر على استيراد الوقود والقمح |(اللذان يمثلان معظم احتياجاتها الغذائية المستوردة). وقد وصل الاحتياطي الأجنبى إلى مستويات حرجة ولا سيما حينما بلغ ١٣ مليار دولار فى منتصف ٢٠١٣، ولم يعد يكفى سوى لتغطية ٢,٤ شهر من الواردات. كما تسبب ذلك فى انخفاض قيمة العملة المحلية، وأصبحت الواردات أكثر تكلفة، مما يشكل عبئا إضافيا على الموازنة العامة للدولة، والتي تعتمد بشكل كبير على الواردات الغذائية المدعمة. وفي الوقت نفسه، تخفيض قيمة العملة المحلية، يضيف مزيد من المخاطر لممارسة الأعمال التجارية فى مصر ,**(ONDD, 2013)**.

جدول (٢) المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر - مؤشر تغطية الواردات (٢٠١١-٢٠١٣)

import coverage of IR	Rule of Thumb(3 months of import)	Years
8.1	3	2011
6.3	3	2011
4.9	3	2011
3.7	3	2011
3.5	3	2012
3.2	3	2012
3.1	3	2012
2.8	3	2012
2.8	3	2013Q1
3	3	2013Q2
3.3	3	2013Q3

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى: بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

شكل (٢) تطور قيم مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى لمصر للواردات السلعية-٢٠١١-٢٠١٣



وفيما يتعلق بمؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى للديون قصيرة الأجل:

فكما يتضح من الجدول رقم (٣) والشكل(٣) فإنه فى متوسط الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧ بلغ معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للديون الخارجية قصيرة الأجل نحو ٦,٧٤

مرة، حيث ارتفع من١,٩ مرة عام ١٩٩١ إلى نحو ٦,٥ عام ١٩٩٧. والجدير بالذكر، أن تلك النسبة بلغت نحو ٠,٣٢ فى عام ١٩٩٠،حيث الديون الخارجية قصيرة الأجل لمصر فاقت رصيد الاحتياطي الأجنبي بنحو ٢٣٪ خلال تلك الفترة[1].

جدول (٣) تطور المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر – مؤشر تغطية الديون الخارجية قصيرة الأجل : ١٩٩٢-٢٠١٣ (حتى الربع الثالث)

STED coverage of IR	Rule of Thumb(1=100% of STED)	
1.98	1	1991
4.62	1	1992
6.91	1	1993
7.46	1	1994
7.22	1	1995
7.79	1	1996
6.47	1	1997
4.42	1	1998
3.54	1	1999
3.36	1	2000
6.16	1	2001
6.55	1	2002
7.83	1	2003
8.92	1	2004

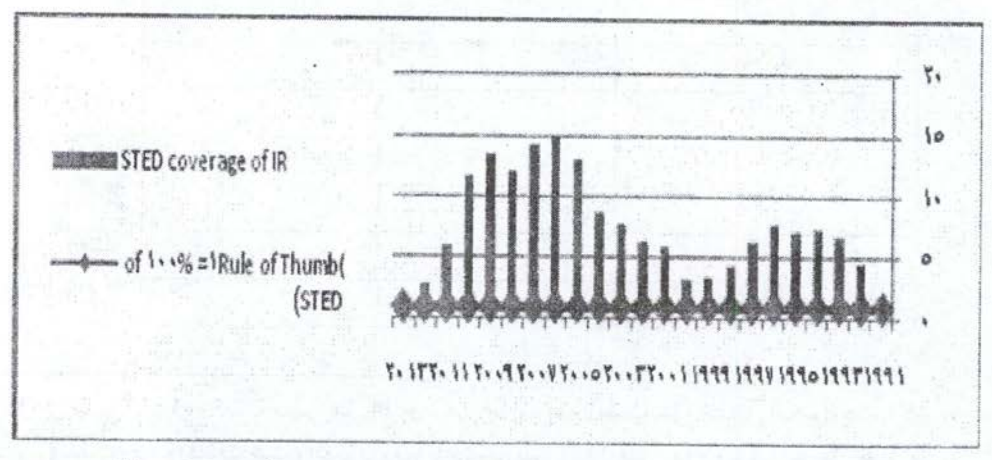
---

(١) فى مايو ١٩٩١، وقعت مصر على اتفاق نادى باريس، واتفقت على خفض الديون بنسبة ٥٠٪. وبلغت حزمة تخفيف عبء الديون وفقاً لنادى باريس ١٩,٦ مليار دولار . كما أنه قبل اتفاق نادي باريس تم إلغاء كثير من ديون مصر لبعض الدول العربية جنبا إلى جنب مع الديون العسكرية المستحقة للولايات المتحدة الأمريكية. فى هذا الصدد، بلغت قيمة الديون الخارجية التى تم إسقاطها أو إعادة جدولتها أو التنازل عنها من جانب الولايات المتحدة الأمريكية، ودول نادى باريس وبعض دول الخليج العربى نحو ٢٨ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٦. ونجح ذلك فى تخفيض نحو ٤ نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي في السنة كانت تذهب الى خدمة الدين الخارجى لمصر.**(Williamson &Mohsin, 2011).**

STED coverage of IR	Rule of Thumb(1=100% of STED)	
13.20	1	2005
15.12	1	2006
14.40	1	2007
12.07	1	2008
13.62	1	2009
11.75	1	2010
6.13	1	2011
2.86	1	2012
1.88	1	2013

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى: WDI (World Development Indicators), World Bank، والى بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

شكل (٣) تطور مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى لمصر للديون الخارجية قصيرة الأجل: ١٩٩٢-٢٠١٣



وبالرغم من تناقص قيمة ذلك المؤشر خلال تداعيات الأزمة المالية الأسيوية إلى نحو ٤,٣٧ مرة خلال الفترة (١٩٩٨–٢٠٠١)، إلا أنه ظل يفوق الحدود الآمنة، وعاود الارتفاع إلى نحو ٨,٩٢ مرة عام ٢٠٠٤. ووصل معدل التغطية إلى نحو ١٢,٩ مرة خلال الفترة (٢٠٠٤–٢٠٠٧)، حيث انخفض الدين الخارجى قصير الأجل بنحو ٢٢٪ خلال

تلك الفترة[1]. ورغم الأزمة المالية العالمية فى ٢٠٠٨، ظل معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للدين الخارجى قصير الأجل عند مستوى مرتفع بلغ نحو ١٢,٠٧ مرة عام ٢٠٠٨، وانخفض قليلاً إلى نحو ١١,٧٥ مرة عام ٢٠١٠. فكما يشير الجدول(٤)، والشكل رقم (٤) تراجعت قدرة الاحتياطي الأجنبى على تغطية الديون الخارجية قصيرة الأجل منذ الربع الثانى من عام ٢٠١١، حتى وصلت إلى نحو ٥,٩ مرة، ثم استمرت فى التناقص إلى نحو ١,٩٧ خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٢، ثم ارتفعت قليلاً إلى حد ٢,١٢ مرة خلال الربع الرابع لعام ٢٠١٢. وخلال عام ٢٠١٣ استمرت تلك النسبة فى الانخفاض، وهو ما يعكس ارتفاع قيمة الدين الخارجى قصير الأجل لمصر، والذى تعدت حصته نحو ١٧٪ من إجمالى الدين الخارجى لمصر بنهاية الربع الثالث لعام ٢٠١٣م[2].

---

(١) يجب ألا تقل قيمة المؤشر عن ١٠٠ (أو ١) درجة. بمعنى الاحتياطي الأجنبى يكفى سداد الديون الخارجية قصيرة الأجل المستحقة على مدى ١٢ شهرا قادمةً. ومن الأفضل أن تحتفظ الدول باحتياطى يفوق التزامات الدين الخارجى قصير الأجل بنحو ٤ إلى ٥ فترات ربع سنوية لاحقة لضمان قدرة الدولة على استيفاء ديونها قصيرة الأجل لفترات مستقبلية حتى فى حالة التعرض لوقف أو تراجع تدفقات النقد الأجنبى (أي يفوق ٢٢٥٪). وقد زادت أهمية ذلك المؤشر فى ظل تداعيات الأزمة المالية الآسيوية (١٩٩٧) والتى اقترنت بتراجع قيمة ذلك المؤشر بشكل ملحوظ لمعظم الدول التى تعرضت للأزمة.**(Magnusson, 2001)**.

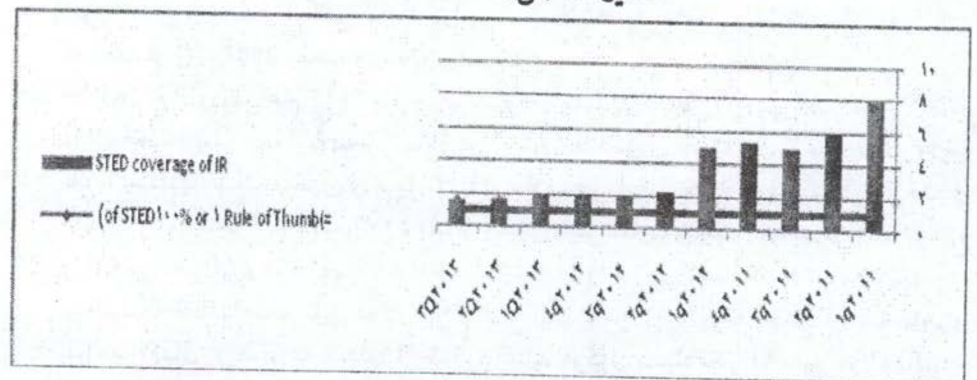
(٢) خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣ بلغ حجم السيولة النقدية للاحتياطى الأجنبى لمصر نحو ١٣ مليار دولار فقط، منها، وديعة ليبية بنحو ٢ مليار دولار بدون فائدة فى ابريل ٢٠١٣، ٣ مليار دولار وديعة قطرية استلمها البنك المركزى فى ابريل ٢٠١٣، علاوةً على قرض بقيمة ٢ مليار دولار من قطر فى يناير ٢٠١٣، ومنحة لا ترد بنحو ٥٠٠ مليون جنيه فى نفس الفترة، وبلغت الفوائد على تلك الودائع والقروض نحو ٤٪ وهو ما يضيف عبئاً جديداً على الدين الخارجى لمصر. كما قامت مصر برد جزء من الوديعة القطرية بنحو مليار دولار خلال الربع الثالث من ٢٠١٣، بعد إخلال الجانب القطرى بقواعد الاتفاق. وبصفة عامة منذ ٢٠١١ يقوم البنك المركزى بسداد نحو ١٠ مليار دولار (أقساط وفوائد المديونية الخارجية طويلة وقصيرة الأجل)، علاوةً على الالتزام نصف السنوى لمصر بسداد ٧٠٠ مليون دولار قسطًا من ديونها المستحقة لدول نادى باريس طبقًا للاتفاقية الموقعة بينها وبين تلك الدول، وهو ما يضيف أعباءً إلى رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر**(Halime, 2013)**.

جدول (٤) المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر - مؤشر تغطية الديون الخارجية قصيرة الأجل (٢٠١١-٢٠١٣)

STED coverage of IR	Rule of Thumb(= 1 or 100% of STED)	Years
8.06	1	2011
5.99	1	2011
5.10	1	2011
5.35	1	2011
5.10	1	2012
2.26	1	2012
1.97	1	2012
2.12	1	2012
2.03	1	2013Q1
1.72	1	2013Q2
1.65	1	2013Q3

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى: بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

شكل (٣) المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر – مؤشر تغطية الديون الخارجية قصيرة الأجل (٢٠١١-٢٠١٣)



أما وفقاً لمؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى لمخاطر السيولة المحلية)، فقد تجاوزت قيمة المؤشر الحدود الآمنة [٥٪-٢٠٪]، وبمعدلات كبيرة خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٠.

فبعد أن كان يبلغ نحو ٩,٨٪ عام ١٩٩٠، ارتفع إلى نحو ٢٧,٤٪ فى متوسط الفترة (١٩٩١-١٩٩٦)، ثم انخفض إلى نحو ٢٠,٧٥٪ خلال الفترة (١٩٩٩-٢٠٠٣)، وواصل ارتفاعه إلى نحو ٢٢,٠٦٪ فى متوسط الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧. ورغم خروج بعض الاستثمارات الأجنبية فى الأوراق المالية الحكومية، والاتجاه المحدود للدولرة خلال النصف الثانى من عام ٢٠٠٨، فلم تنخفض قيمة المؤشر، بل على العكس ارتفعت إلى نحو ٢٤,٧٪ خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠[١].

جدول (٥) تطور المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر - مؤشر تغطية السيولة المحلية M2- ١٩٩٢-٢٠١٣ (حتى الربع الثالث)

upper bound	IR/M2	Lower bound	Years
20	9.78	5	1991
20	18.90	5	1992
20	32.84	5	1993
20	34.66	5	1994
20	32.81	5	1995
20	35.67	5	1996
20	34.40	5	1997

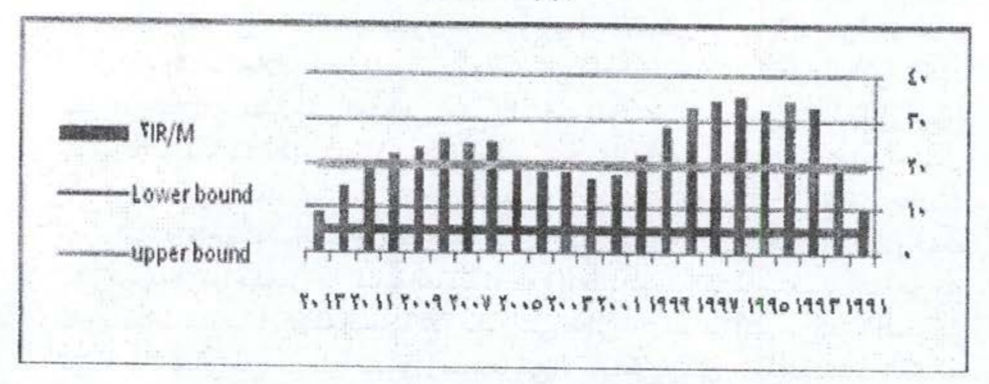
(١) على الرغم مما تعرض له الاقتصاد المصرى من خروج بعض الاستثمارات المالية الأجنبية بعد الأزمة العالمية ٢٠٠٨ (من خلال تصفية وبيع اسهم واذون خزانة حكومية بنحو ٣,٥ مليار دولار)، تمكنت مصر من خلال ما تمتلكه من احتياطى رسمى ضخم، واحتياطى غير رسمى (١٠ مليار دولار) وتفعيل آلية الانتربنك الدولارى فى تغطية معظم السحب المتحقق. حيث لم ينخفض الاحتياطي الأجنبي الرسمى بالبنك المركزي إلا بنحو ٩٪ بسبب الأزمة. على الرغم من أن معظم اقتصاديات الدول الناشئة واجهت انخفاضا في احتياطياتها الدولية خلال فترة الأزمة وصلت إلى ٢٥٪. وأكدت الشواهد أنه فى مواجهة الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٨)، فإن الدول التي لديها مستويات أعلى من الاحتياطيات الدولية فى السنة السابقة للأزمة، والتى تغطى احتياطياتها أكثر من ثلاثة أشهر من الواردات لم تعانى من خسائر حادة فى رصيدها من الاحتياطي، إلا في حالة الصدمات العكسية (خسارة صافية) لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. على العكس من ذلك، فإن الدول التى تحتفظ بحجم أقل من ثلاثة أشهر من وارداتها عانت خسائر أكبر. وبذلك تعتبر مصر من الدول التى لم تعانى كثيراً خلال الأزمة المالية العالمية، حيث كانت تتمتع بمعدل تغطية عالى لوارداتها، وشهدت بعض الانخفاض فى حجم التدفق الداخلى للFDI، وليس خروجه **(Global Economic Prospects, 2013)**.

upper bound	IR/M2	Lower bound	Years
20	32.86	5	1998
20	28.81	5	1999
20	22.02	5	2000
20	17.99	5	2001
20	16.78	5	2002
20	18.16	5	2003
20	18.16	5	2004
20	20.13	5	2005
20	25.10	5	2006
20	24.86	5	2007
20	25.67	5	2008
20	23.86	5	2009
20	22.21	5	2010
20	20.96	5	2011
20	14.89	5	2012
20	9.03	5	2013

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى: WDI (World Development Indicators), World Bank، والى بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

شكل (٥) تطور مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى للسيولة المحلية M2

٢٠١٣-١٩٩٢



ومن جهةٍ أخرى، أخذت قيمة المؤشر فى الانخفاض منذ عام ٢٠١١ لتقترب من الحد الأدنى، ولكنها لازالت فى الحدود الآمنة. حيث انخفضت قيمة المؤشر من ١٥,٩٪ خلال الربع الثانى من عام ٢٠١١ إلى نحو ٩,١٪ خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٢، ثم إلى

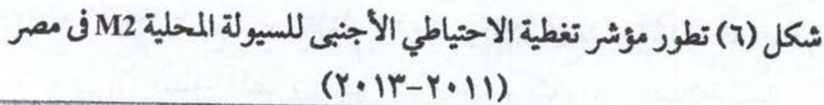
نحو ٨,٧٢٪ خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣. وذلك كما يشير الجدول(٦) والشكل(٦). وهو ما يعنى أن القطاع المصرفى لمصر لازال يتسم بقدر من الصلابة تقلل من احتمال تعرضه لمخاطر هروب الودائع المحلية والأجنبية للخارج، ولاسيما مع القواعد التى وضعها البنك المركزى بشأن الحد من سحب وتحويل الودائع الأجنبية للخارج، وآليات الحد من الدولرة منذ نهاية ٢٠١٢، الأمر الذى يقلل من احتمالات تعرض القطاع المصرفى المصرى لصدمات السيولة(١).

جدول (٦) المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى فى مصر – مؤشر تغطية السيولة المحلية M2- (٢٠١١-٢٠١٣)

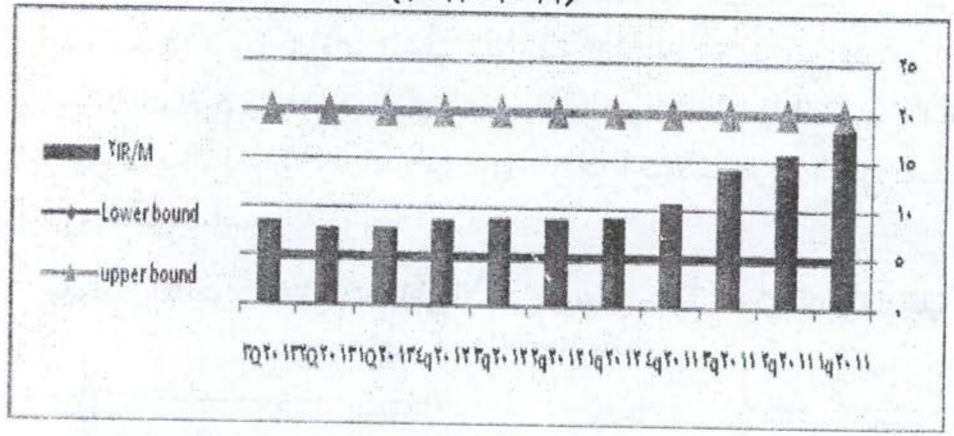
upper bound	IR/M2	Lower bound	Years
20	18.52	5	2011
20	15.89	5	2011
20	14.3	5	2011
20	10.83	5	2011
20	9.29	5	2012
20	8.99	5	2012
20	9.1	5	2012
20	8.77	5	2012
20	7.98	5	2013Q1
20	8.01	5	2013Q2
20	8.72	5	2013Q3

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى: بيانات البنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية.

(١) بعد يناير ٢٠١١، أعلن البنك المركزى ضمانه لجميع الودائع في الجهاز المصرفي. ووضع البنك المركزى حد أقصى من السحب اليومى للأفراد (٨٠٠٠ دولار)، وفي مارس ٢٠١٢، قام البنك المركزى بخفض الحد الأدنى للاحتياطيات تخفيف القيود على السيولة المحلية في مواجهة ارتفاع الاقتراض الحكومي، وقد ابتعد حتى الربع الثالث لعام ٢٠١٢ عن تخفض سعر الفائدة لتشجيع الإيداع المحلى.**(Kandil,2012)**.



شكل (٦) تطور مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى للسيولة المحلية M2 فى مصر (٢٠١١-٢٠١٣)



فى إطار العرض السابق، يتضح أنه حتى عام ٢٠١١، يتضح أن الاحتياطي الأجنبى لمصر قد فاق الحدود القصوى للمستوى الملائم، حتى فى فترة الأزمات المالية العالمية. ولكن منذ عام ٢٠١١، اتجهت مؤشرات ملائمة الاحتياطي الأجنبى إلى التناقص بشكل ملحوظ، حتى وصلت إلى الحدود الدنيا الحرجة. مما يجعل الاقتصاد المصرى فى دائرة الخطر الاقتصادى، ويفرض مزيد من التحديات بشأن الوصول إلى الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يجب على البنك المركزى الاحتفاظ به.

٣- مخاطر انخفاض المستوى الملائم للاحتياطى الأجنبى لمصر.

الجدول التالى يُلّخص أهم المخاطر والصدمات التى تقترن بانخفاض رصيد الاحتياطي الأجنبي لمصر، ووصوله إلى أدنى مستويات الملاءمة. ويفيد هذا التحليل فى التعرف على منافع وتكاليف تحقيق الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى اللازم للتحوط ضد الصدمات (الأزمات) الاقتصادية، وتلافى آثارها السلبية للاقتصاد المصرى.

جدول (٧): مخاطر انخفاض رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر

مخاطر العملة Currency (Risks)	الانخفاض المتوالى لرصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر أدى إلى تعرض قيمة العملة المحلية (الجنيه المصرى) للانخفاض المتواصل. حيث بلغ معدل الانخفاض التراكمى نحو ٣,٧٨٪ خلال عام ٢,١١. ٢. ونحو ٢,١١٪ خلال عام ٢٠١٢٪، وارتفع الى ١٤,٧٪ خلال عام ٢٠١٣.وفى هذا الصدد، بلغت قيمة مؤشر ضغوط سوق الصرف الأجنبى (Exchange Market Pressuer EMP)، والذى يعكس مدى قيام البنك المركزي بالتدخل فى(توفير) سيولة أجنبية في سوق الصرف لتلافى التخفيض الكبير في قيمة العملة المحلية نحو ٢,٦٩٪ فى متوسط الفترة ٢٠١١-٢٠١٣. وقد واجه المؤشر ارتفاعاً حاداً خلال الفترة ٢٠١١–٢٠١٣، وهو ما يشير إلى تصاعد الضغوط على الصرف الأجنبي، ولا سيما من خلال السحب من رصيد الاحتياطي الأجنبى والذى استخدم بكثافة خلال تلك الفترة للدفاع عن قيمة العملة المحلية، مع وجود بعض المحاولات من قبل البنك(١) المركزى المصرى لرفع سعر الفائدة على الإيداع خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣، لتشجيع الطلب على الجنيه المصرى .
مخاطر تكلفة الاقتراض الحكومى Risks of government borrowing cost	تسبب تناقص رصيد الاحتياطي الأجنبى لمصر فى ارتفاع تكلفة الحصول على التمويل الخارجي إلى نحو ٧٪ على السندات الدولارية منذ عام ٢٠١١، وهو ما جعل الدولة تتوسع في الاقتراض المحلى من خلال إصدار أذون خزانة بعائد مرتفع (وصل الى ١١–١٤٪) ونحو (١٦-٢٢٪) للسندات الحكومية. بل وارتفع العائد على السندات الدولارية التى تطرحها الحكومة فى السوق المصرى، وذلك بعد خفض(٢) التصنيف الائتمانى للسندات المحلية. وقد تسبب ذلك فى تصاعد العجز المالى إلى أكثر من ١١,٨٪ عام ٢٠١٣م .
مخاطر القطاع المصرفى Risks of banking system	بسبب نقص السيولة الدولارية، انخفض معدل تغطية الأصول المصرفية للودائع الأجنبية من ١١٧٪ عام ٢٠١١ إلى نحو ٧١٪ عام ٢٠١٣. كما تراجع معدل تغطية الاحتياطي الاجنبى للودائع الدولارية من ١٢٢٪ خلال عام ٢٠١٠ الى ٥٥,٦٪ خلال عام ٢٠١٣. وتسبب تدهور حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر فى إضعاف الوضع الإئتمانى للقطاع المصرفى، حيث (١) خفض تصنيف السندات الحكومية، ترتب عليه خفض تصنيف كثير من البنوك التى تعمل فى مصر، والتى تعتمد على استثمار فوائضها بأدوات الدين الحكومى، ولا سيما أذون الخزانة. (٢)ومن جهة أخرى مخاطر تعرض القطاع المصرفى لأزمات هروب ونقص السيولة الدولارية والتى هى سببا أيضاً ونتاجاً لعدم كفاية الاحتياطي الأجنبى لمصر(٣) فى هذا الصدد فرض قيود على الودائع المحلية والأجنبية وتحويلات العملة الأجنبية فى ظل عدم كفاية مصادر التمويل الأجنبي - يشير من وجهة نظر مؤسسات التصنيف السيادى، إلى عدم الاستقرار فى القطاع المصرفى، ويزيد من خطورة خفض التصنيف الائتمانى لمصر(٣) .

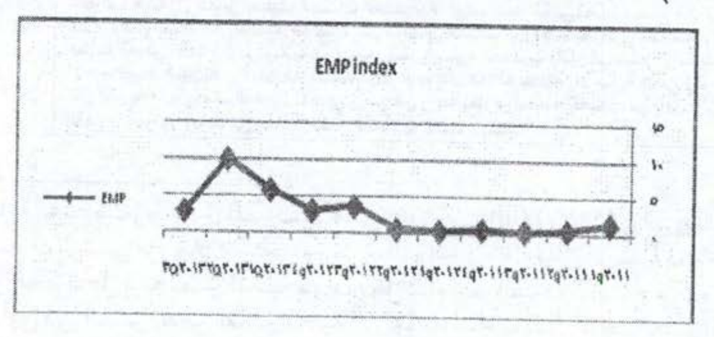
(١) تم صياغة مؤشر ضغوط سوق الصرف الأجنبى بواسطة Girton (١٩٧٧). والذى يعكس التغير فى سعر الصرف الرسمى من خلال استخدام سعر الفائدة المحلى، أو الحيازة الرسمية من احتياطيات النقد الأجنبي للحفاظ على قيمة العملة المحلية سواء فى ظل نظام سعر الصرف الثابت أو المعوم. إذا كانت قيمة المؤشر أقل من الصفر (تتجه العملة المحلية للارتفاع)، ما عدا ذلك تواجه العملة المحلية ضغوطاً للانخفاض. ويتكرن المؤشر من المجموع المرجح لتغير سعر الصرف الرسمى والتغير فى رصيد الاحتياطي، والتغير فى سعر الفائدة المحلى. لمزيد من التفاصيل حول تركيب ومضامين المؤشر ارجع إلى: **(McFarlan, 2010).**

(٢) فى مارس من عام ٢٠١٣، قامت وكالة التصنيف **Moody's** بخفض التصنيف السيادى لمصر الى Caa1 حيث تزايد الصدمات الخارجية لتدفقات النقد الأجنبى، وصدمات الدين الحكومى قد رفعت من احتمال التخلف عن سداد الدين الحكومى. حيث بلغت تكاليف خدمة الديون الحكومية حوالي ٣٠٪ من عائدات الميزانية، أيضاً تم تخفيض أسقف السندات بالعملة الأجنبية بمعدل درجة واحدة. حيث ارتفع العائد علي السندات الدولارية والمصدرة بأسواق المال الدولية لصالح مصر إلي ٧,٩٪ ، بعد أن كانت ٤,٥٪، ومن جهة أخرى ارتفع العائد على السندات الدولارية التى تطرحها الحكومة المصرية لجذب السيولة الدولارية، بنحو ٥٥ نقطة مئوية، بعد خفض وكالة موديز تصنيفها للمرة السادسة. وهو ما يجعل ارتفاع العجز المالى للحكومة تابعاً لوضع الاحتياطي الأجنبى المتاح.

(٣) ذكرت وكالة Moody's أن نظرتها المستقبلية تجاه القطاع المصرفى لمصر، لا تزال سلبية لسببين: انكشاف القطاع المصرفى المصرى للعجز المالى الضخم للحكومة. حيث تعتبر البنوك أكبر مكتتب فى السندات السيادية. فى هذا الصدد، ارتفعت حيازة البنوك من الديون الحكومية الى ٥٥٠٪ من حقوق المساهمين، منذ يناير ٢٠١١، وهو ما يعكس ارتباط التوظيفات المصرفية بتمويل العجز الحكومى. والسبب الآخر،هو قيام البنك المركزى المصرى منذ نهاية ٢٠١٢ بفرض ضوابط للحد من عمليات السحب والتحويلات عبر الحدود للمعاملات النقدية الأجنبية لمنع استنزاف الاحتياطي الاجنبى لصالح ضبط سعر الصرف. وطالما ظلت تلك القيود قائمة، ظل التصنيف السيادى والائتمانى لمصر تحت خطر التخفيض المستمر.: **(تقرير اقتصادى، وكالة موديز، مايو ٢٠١٢).**

مخاطر الأعباء التمويلية الخارجية Risks of external financing needs	فى منتصف عام ٢٠١٢، بلغ الرصيد السائل من الاحتياطي، والقابل للتحويل نحو ١٢ مليار دولار، منها ٦.٥ مليار دولار ودائع قصيرة ومتوسطة الأجل، والباقى ٧ مليار دولار المتاح للاستثمار فى اوراق مالية سائلة. على هذا النحو فإن قدرة البنك المركزى على حماية قيمة العملة المحلية من نقص السيولة النقدية الأجنبية المتاحة، لا يتسم بالأمان والاستمرارية، وهو الأمر الذى ينذر بمزيد من الصدمات لميزان المدفوعات. ويترتب على ذلك مخاطر اتساع الفجوة التمويلية لمصر والتي قدرتها مؤسسات التصنيف الائتمانى جميعها[1]، بنحو ٨ مليار دولار حتى منتصف عام ٢٠١٣، ومن المتوقع تفاقمها مع تراجع حجم الاحتياطي الأجنبى لمصر .
مخاطر تراجع التصنيف الائتمانى لمصر Risks of downgraded Egypt's credit rating	الدافع الرئيسي لقيام معظم وكالات التصنيف الدولى لخفض التصنيف الإئتمانى والسيادى لمصر هو استنزاف الاحتياطي الأجنبي الى المستوى الذى يعرض الاقتصاد المصرى لخطر الصدمات الاقتصادية والمالية. حيث ذكرت تلك المؤسسات أن تحسن التصنيف الائتمانى لمصر مرهون بزيادة حجم الاحتياطي الأجنبي، بما لا يقل عن ١٣,٥ مليار دولار، ومن ثم استقرار وضع ميزان المدفوعات، وحماية القطاع المصرفى من احتمالات هروب رؤوس الأموال[2]، وكل ذلك مشروط بجودة الاستقرار السياسى والأمنى .

شكل (٧-١) مؤشر ضغوط سوق الصرف الأجنبى لمصر (٢٠١١-٢٠١٣)



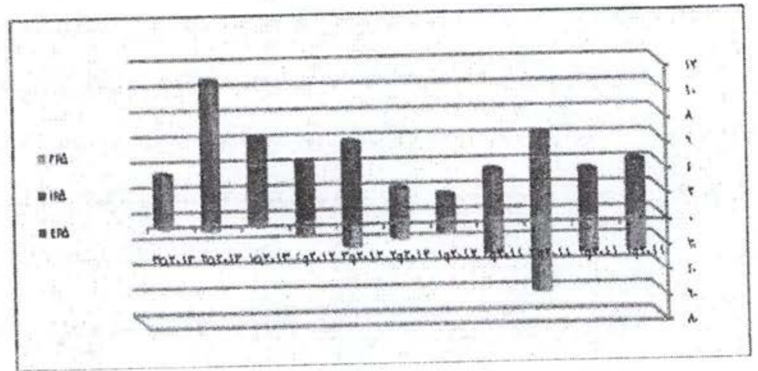
---

(١) وفقاً لبيانات يونيو ٢٠١٣، بعد استبعاد مكون الذهب وحقوق السحب الخاصة، من حساب الاحتياطي الأجنبى لمصر، فإن الاحتياطي السائل يبلغ نحو ٧,٤ مليار دولار، ومن ثم لا يكاد يكفى تغطية شهر ونصف من الواردات السلعية، وتغطية نحو ٩٠٪ من الديون قصيرة الأجل المستحقة خلال ١٢ شهراً قادمة، علاوةً على تسديد مدفوعات ماضية للديون الخارجية طويلة الأجل ومستحقة فى ٢٠١٣ بمبلغ نحو ١,٦ مليار دولار. ويزداد الأمر خطورة إذا تم سحب أو استرداد الودائع النقدية المكونة للاحتياطى الأجنبى، والتى تبلغ نحو ٥ مليار دولار، وهو ما يزيد من خطورة تدهور ميزان مصر الخارجى للمدفوعات**(Rebecca, 2013)**.

(٢) قامت موديز، بخفض الترتيب الائتمانى لمصر عدد مرات، بعد ستاندرد اندبورز، التى أقدمت على خفض عدد ٦ مستويات أقل من الدرجة الاستثمارية. ثم فيتش خفضت تصنيف مصر إلى مستوى غير مرغوب فيه. واتفقت تلك المؤسسات على أن هذا التخفيض يعكس المخاطر الخارجية (المالية، والاقتصادية) لمصر مع ضعف قدرتها على استيفاء التزاماتها قصيرة الأجل من المدفوعات الخارجية. ومع التوقع بوصول الدين الخارجى إلى مصر لنحو ٥٦ مليار دولار مع نهاية عام ٢٠١٤، وارتفاع تكاليف الدين الحكومي إلى ٧٨٪ في عام ٢٠١٤. حيث ستقوم الحكومة بزيادة اللجوء إلى الدين الحكومى لتلبية عجزها المالي، فإن التصنيف السيادى للدين الحكومى يظل فى خطر التخفيض **(STANDARD And &Poor's, 2013)**

شكل (٧-٢) مكونات مؤشر ضغوط سوق الصرف الأجنبى لمصر

(٢٠١١-٢٠١٣)



خلاصة ما سبق، حتى عام ٢٠١١، اتسم الاحتياطي الأجنبى لمصر بالفائض عن مستويات الملاءمة، ومنذ الربع الأول لعام ٢٠١١، اتجه ذلك الفائض للتلاشى، بل وصل إلى أدنى مستوي للملاءمة، حيث يقف عند الحدود الحرجة أو الدنيا لكافة مؤشرات الملاءمة. وهو ما ينجم عنه زيادة مخاطر تعرض الاقتصاد المصرى للصدمات والتكاليف الاقتصادية (المالية والحقيقية) سواء على المستوى الداخلي أو الخارجى. فى هذا الصدد المواءمة بين (١)اعتبارات العائد (المنافع) - بمعنى تلافى خطر التعرض للصدمات الخارجية المستقبلية، وامتصاص الآثار السلبية لها، - و(٢)اعتبارات التكلفة المالية والحقيقية فى تكوين رصيد الاحتياطي الأجنبى المانع أو المخفف للصدمات، يقود إلى ضرورة البحث عن الحجم الأمثل، وذلك للخروج باستراتيجية لادارة هذا الحجم بأقصى كفاءة اقتصادية ممكنة.

ثالثاً: الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى في مصر (إطار تطبيقى):

لاقت قضية الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى، اهتماماً بالغاً فى معظم الأدبيات المعنية بإدارة الاحتياطي الأجنبى للدول، ولا سيما للدول النامية والصاعدة الأكثر عرضة للصدمات الخارجية. وفى هذا الصدد تعددت نماذج الحجم الأمثل والتى تستند جميعها إلى

تحليل التكلفة والعائد. وقد تطورت تلك النماذج، مع تطور آليات الاندماج العالمى والمالى منذ العقود الثلاثة الماضية، ومن ثم مع اتساع مصادر وعدوى انتقال الأزمات بين الدول.

من هذا المنطلق يهدف الجزء الحالى إلى تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى في مصر، ولا سيما فى إطار تصاعد الصدمات الاقتصادية المقترنة بعدم الاستقرار السياسى الذى تشهده مصر. وبدايةً يتم التعرض بشكل سريع لأهم نماذج الحجم الأمثل، ثم توصيف النموذج الملائم لتطبيقه لمصر للوصول إلى كيفية تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى ظل الصدمات الاقتصادية.

١- تطور نماذج الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي (لمحة سريعة):

استندت معظم نماذج الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى على دوافع التحوط ضد الصدمات (Sudden Stop)، فيما يُعرف بنماذج المخزون الوقائى(Buffer Stock. Models BSM) ووفقاً لتلك النماذج، يختار البنك المركزى لأي دولة ذلك الحجم من الاحتياطي الأجنبى الذى ينطوى على نوعين من المنافع[١]: (١) منفعة التأمين الذاتى Self Insurance ضد الصدمات. بمعنى اكتناز رصيد من الاحتياطي لمواجهة التوقف المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للداخل، بما يهدد من قدرة الدولة على سداد التزاماتها الخارجية. ويطلق على وظيفة الاحتياطي لتحقيق تلك المنفعة بدافع التحوط Precautionary. (٢) منفعة دعم تنافسية الصادرات. حيث لتراكم رصيد من الاحتياطي الأجنبى يتم تراكم عملة أجنبية من قبل البنك المركزى، وهو ما يؤدى إلى ضخ مزيد من العملة المحلية فى السوق، بما يؤدى إلى انخفاض قيمتها، أو على الأقل عدم ارتفاعها، وذلك لتشجيع الطلب الخارجى على الصادرات المحلية. ووفقاً لتلك المنفعة، فإن وظيفة الاحتياطي الأجنبى تُعرف بدافع التجاريين Mercantilists. وعلى الجانب الأخر ينطوى إكتناز رصيد للاحتياطى الأجنبى على بعض التكاليف المباشرة وغير المباشرة، منها (١) **تكلفة الفرصة البديلة**: بمعنى العائد الذى تم التضحية به بسبب حجز الأموال

(١) لمزيد من التفاصيل حول منافع (Benefits) الاحتفاظ بالاحتياطي من منظور المناهج والأدبيات التنظيرية ارجع إلى دراسة **(Heng& Corbett, 2011)**.

للاحتياطى، بدلاً من توجيهها لأنشطة إنتاجية طويلة الأجل، أو استثمارها فى تمويل سندات محلية أو أجنبية مرتفعة العائد مقارنة بالعائد المنخفض الذى عادةً ما يكون على استثمار أموال الاحتياطي. أو التضحية بسداد مستحقات ديون طويلة الأجل أو قصيرة الأجل من خلال فائض العملات الأجنبية بدلاً من حجزه كاحتياطى أجنبى. **(٢) تكلفة التعقيم،** لاحتواء أثر الزيادة فى حيازة البنوك المركزية -للاحتياطيات الأجنبية- على القاعدة النقدية، يتم امتصاص السيولة المحلية، من خلال إصدار سندات لسحب السيولة المحلية، وهو ما يضيف إلى عبء الدين العام المحلى.[1] ورغم أن المحرك الرئيسى لتنامى نماذج الحجم الأمثل، هو حدوث الأزمات المالية منذ منتصف تسعينيات القرن الماضى، إلا أنها بدأت فى البزوغ منذ ستينيات القرن الماضى، ولا سيما تلك النماذج المستندة إلى دافع التحوط أو التأمين الذاتى من الصدمات. وتعتبر محاولة هيلر (*Heller 1969*)، أولى المحاولات فى هذا الصدد، حيث أنه أول من قام بنمذجة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى، من خلال مقارنة التكلفة الحدية بالمنفعة الحدية للاحتفاظ بالاحتياطي. وتتمثل المنفعة الحدية في تجنب احتمالات العجز فى ميزان المدفوعات، وتجنب تخفيض قيمة العملة المحلية من خلال اللجوء إلى سياسات تحويل أو تعديل الإنفاق. أما التكلفة الحدية فتتمثل في العائد المضحى به على السندات الحكومية أو العائد على الودائع الادخارية طويلة الأجل. على هذا النحو يتجه الحجم الأمثل للارتفاع، كلما ارتفعت تكاليف تعديل الخلل من خلال السياسات الكلية، كما يتجه للانخفاض كلما ارتفع الميل الحدى للاستيراد، حيث تزداد قدرة الدولة على تمويل وارداتها دون اللجوء للاحتياطى. ولا شك أن ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة يعد محدداً سلبياً لحيازة الاحتياطي الأجنبى[٢]. وفى تطور آخر لنماذج الحجم الأمثل، قام

---

(١) أظهرت نتائج معظم الدراسات أن زيادة الاحتياطي الأجنبى إلى ٣٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى لمعظم الدول النامية، تولد تكلفة مالية (الفرصة البديلة) تقدر بنحو١,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى. لمزيد من التفاصيل حول أنواع تكاليف الاحتفاظ بالاحتياطي ارجع إلى: **Yongzhong& Duncan, (2013; Ersoy, 2011)**.

(٢) يعتبر نموذج هيلر أول محاولة كمية لنمذجة الحجم الأمثل للأحتياطى. حيث المستوى الأمثل من الاحتياطي يجب أن يحقق التوازن بين: تكاليف تعديل سياسات الاقتصاد الكلى التى تتكبدها الدول في غياب الاحتياطيات (سياسات تغيير وتحويل الإنفاق بهدف الحفاظ على استقرار سعر =>

Frenkel&Jovanovic 1981)F.J) فإن الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى هو دالة فى كل من تكلفة الفرصة البديلة، والآثار الكمية لسياسات تعديل الخلل فى متحصلات النقد الأجنبى، وتقلبات الرصيد السابق للاحتياطى الأجنبى[1]. ويعتبر نموذج(-*Ben* 1992 *Bassat* and *Gottlieb* فيما يعرف بـ*B.G*) إعادة صياغة لنموذج الحجم الأمثل من منظور دافع التحوط. فوفقاً لهذا الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى يتحد بمنافع تجنب الدولة لاحتمالات الفشل فى سداد الدين الخارجى. أما التكلفة الحدية، فهي الهامش بين عائد السندات الحكومية، وعائد الاقتراض الخارجى للحصول على أموال الاحتياطي الأجنبى[2]. ومن جهةً أخرى، أكدت الأزمات المالية فى شرق آسيا وأمريكا اللاتينية فى منتصف التسعينيات على أن الحجم الوقائى للاحتياطى يجب ألا يكون فقط ضد صدمات ميزان المدفوعات، بل أيضاً ضد الصدمات المحتملة للقطاع المصرفى، وهروب الاستثمارات الأجنبية للخارج، وأن يكون ذلك الحجم ليس فقط مخففاً للصدمات، بل

=الصرف)، مع تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات. ويتم تحديد الرصيد الأمثل للاحتياطيات فى ضوء مدى فعالية الخيارات السياسية البديلة، (حجم التكاليف الناجمة عن سياسات بديلة وتكلفة الفرصة البديلة لتراكم الاحتياطيات).**(Sula, 2008; Jeanne, 2007)**.

(١) تم تعديل نموذج (F.J) فيما بعد باستبدال التغير فى رصيد الاحتياطي كمؤشر للتقلبات. حيث قد ينتج عنه تقديرات متحيزة بالزيادة نظرا لإعادة تكوين الاحتياطيات بعد فترة، أو التحيز الهبوطي بسبب الانخفاض الحاد في الاحتياطيات في أوقات الأزمات المالية. لتجنب هذا اقترح آخرون (Flood and Marion (2002، Edwards 1985, Aizenman and Marion 2004 استخدام تقلب عائدات الصادرات لفترة سنة سابقة كمؤشر للأزمات أو تقلب إيرادات النقد الأجنبي. **(Chakravarty, 2009)**.

(٢) يفترض نموذج BG أن المستوى الأمثل للاحتياطيات يعتمد ـ ليس فقط على تجنب نفقات تعديل خلل ميزان المدفوعات، بل تجنب النفقات المتوقعة من التخلف عن سداد القروض الدولية. فى هذا الصدد، نموذج الحجم الأمثل يستند على تحليل النفقات والمنافع. حيث هدف مشكلة البنوك المركزية تقليل مجموع التكلفة المتوقعة لنضوب الاحتياطي والتكلفة المتوقعة لعقد الاحتياطيات، عن طريق اختيار مستوى أمثل، والذى يحقق التوازن بين هامش الفائدة الذى تكون عنده البنوك مستعدة لإقراض الحكومة، بالإضافة إلى المعدل الخالي من المخاطر، وهامش الفائدة فى أسواق السندات الدولية. لمزيد من التفاصيل حول الشكل الرياضى للنموذج وتوصيفه وتطبيقه ارجع إلى دراسة **(CAVALCANTI & VONBUN, 2007),**.

مانعاً لحدوثها. على هذا النحو تطورت مجموعة من النماذج تأخذ فى الاعتبار الصدمات المختلفة عند الأزمات كمحدد للحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى[١].

فى هذا السياق يعتبر نموذج *Jeanne and Rancière, (J.R), 2006, 2007, 20011* من أكثر النماذج استخداماً، حيث قام بإدماج عديد من المتغيرات التى تحدد منافع وتكاليف الحجم الأمثل للاحتياطى خلال الأزمات، وما يقترن بها من صدمات. ويستند النموذج إلى سلوك القطاعات المختلفة للاقتصاد، والتى تسعى للحفاظ على منافعها خلال فترة التعرض للصدمات. فى هذا الإطار، وفقاً لنموذج J.R فإن الحجم الأمثل للاحتياطى، هو ذلك الذى يسعى **لتحقيق المنافع التالية:** (i) تقليل حجم الصدمات الاقتصادية (بمعنى تخفيض حجم التراجع المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية)، وتخفيض احتمال حدوث(صدمة) مستقبلية[٢]. (ii) الحفاظ على استدامة الاستيعاب المحلى، ومن ثم استقرار الناتج والاستهلاك خلال فترة الأزمات[٣]. (iii) افترض النموذج

---

(١) فى سياق ما حققته بعض دول شرق آسيا من فائض فى ميزانها التجارى بعد الأزمة الآسيوية، تطور منهج التجاريين. حيث استخدام الاحتياطيات الأجنبية بمثابة ضمانات لتشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وللحفاظ على تنافسية الصادرات. ومع ذلك، توصلAizenman (٢٠٠٥) إلى أنه على الرغم من التأثير الهام للمنهج التجاري فى حيازة الاحتياطي، فإن المتغيرات المرتبطة بالمنهج الوقائي (مؤشرات الأزمات) هى الأهم فى تحديد مستوى الاحتياطي، ولا سيما للدول النامية والصاعدة. وهذا ما أثبتته تداعيات الأزمة المالية الأخيرة عام ٢٠٠٨ **(Guillermo et al., 2013)**.

(٢) استند نموذج J.R فى نسخته المعدلة إلى قياس تأثير الاحتياطي على احتمال حدوث أزمة، وادمج ذلك في معادلة تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى. حيث إن زيادة حجم الاحتياطي الأجنبى تعمل على تقليل تعرض الاقتصاد القومى لحدوث أزمات. ومن ثم فإن الدول الأكثر عرضة لحدوث أزمات تتجه للاحتفاظ بحجم أكبر للاحتياطى الأجنبى. وقد خلص J.R إلى أن مخزون الاحتياطي بالنسبة لمعظم البلدان خلال العقد الأول من القرن الحالى تتفق مع هذا السلوك. حيث أن أزمة ١٩٩٧-١٩٩٨ قد أدت إلى تغيير هيكلي في اكتناز دول شرق آسيا للاحتياطيات الدولية لمنع حدوث أزمات. **(Aizenman& Daniel , 2008).**

(٣) ينطلق نموذج J.R من المتطابقة المحاسبية للاستيعاب المحلى. $At=Yt+Kat+ITt-\Delta Rt$ حيث إن حدوث توقف مفاجئ فى مصادر التمويل الخارجى (انخفاض رصيد رأس المالKat ورصيد الدخل والتحويلات ITt)، تؤدى بدورها إلى تناقص الاستيعاب المحلىAt. وفى حالة أن أدى التوقف المفاجئ لرؤوس الأموال إلى تراجع الناتج القومى Yt فيكون أثر الأزمة على الاستيعاب المحلى متعاظماً، وهنا يأتى دور الاحتياطي الأجنبى ΔRt ليس فقط لدفع الديون الخارجية المستحقة، بل =>

فى تعديلاته اللاحقة أن الاحتياطي يجب أن يلعب وظيفة أقوى فى حالة الاقتصاديات التى تتسم بارتفاع معدلات الدولرة، ألا وهى حماية القطاع المصرفى من مخاطر التعرض لسحب الودائع الدولارية[1]. **أما تكاليف الحجم** الأمثل فتتمثل فى التكاليف الاجتماعية والمالية التى تصاحب عملية تكوين الاحتياطي الأجنبى:- تكلفة الفرصة البديلة، التكلفة المالية المصاحبة للاحتياطى (التضخم، التعقيم). وسيتم الاستناد إلى ذلك النموذج فى تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبي الذى يجب على مصر حيازته، ولا سيما خلال الفترة الراهنة التى تتسم بعدم الاستقرار السياسى والاقتصادى، بما يُجنب مصر الوقوع تحت وطأة الصدمات التى قد تزداد حدتها بسبب تضاؤل حجم الاحتياطي الأجنبى.

٢- توصيف نموذج JR للحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى:

يستند هذا النموذج إلى سلوك تعظيم المنفعة المستندة إلى دالة الرفاهة، ومعادلات القيد للقطاع الخاص غير المالى، والقطاع المالى، والقطاع الحكومى فى أوقات حدوث الأزمات. وبالاستناد إلى منهج الأمثلية، ومن خلال إجراء عديد من الاشتقاقات الرياضية، قام النموذج بصياغة المعادلة النهائية التى تعكس الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى. وتتضمن تلك المعادلة عديد من المعاملات والمتغيرات التى تعكس المنافع والتكاليف المرتبطة بتكوين الاحتياطي الأجنبى فى مواجهة الصدمات الاقتصادية. حيث تم اشتقاق النموذج استناداً إلى سلوك المتغيرات المعاملات لدول العينة خلال وبعد فترة الأزمة الأسيوية ١٩٩٧-١٩٩٨ . **ويفترض** النموذج أن الصدمات التى يتعرض لها أي اقتصاد قومى (صغير أو كبير) مفتوح جراء الأزمات المالية تتمثل فيما يلى: (١) صدمة الإخفاق فى سداد الالتزامات الأجنبية قصيرة الأجل، (٢) خسارة وتراجع الناتج المحلي الإجمالى،

=لمنع الناتج والنمو من التدهور، ومن ثم تخفيف الحاجة إلى خفض الاستيعاب المحلى، ومن ثم حماية الاستهلاك الكلى. أنظر| **(M. Taylor, 2010).**

(١) ظهر ذلك بوضوح أثناء الأزمة المكسيكية ١٩٩٤-١٩٩٥، أزمة شرق آسيا ١٩٩٧-١٩٩٨، والانهيارات المالية فى الأرجنتين (٢٠٠١-٢٠٠٢). حيث أثبتت الأزمات أن أكبر المخاطر، ليس فقط عدم القدرة على سداد الدين قصير الأجل، بل هروب الخصوم الأكثر سيولة من القطاع المصرفي. لمزيد من التفاصيل حول النموذج فى ظل الدولرة. **(Gonçalves, 2007).**

(٣) انخفاض سعر صرف العملة المحلية، (٤) صدمات سحب جزء من الودائع الأجنبية بالبنوك أو تصفية جزء من الأصول السائلة الأجنبية من الخارج لاستخدامها كواقى صدمات التوقف المفاجئ.

وتتخذ معادلة الحجم الأمثل للاحتياطى الصيغة التالية[1]:

$$\rho * = \lambda + y + \frac{1-y'(p^{1/\sigma}\Delta q)}{1+\left[p^{\frac{1}{\sigma}}(1+\Delta q)-1\right](1-\pi-\delta)} - \frac{p^{\frac{1}{\sigma}}(1+\Delta q)-1}{1+\left[p^{\frac{1}{\sigma}}(1+\Delta q)-1\right](1-\pi-\delta)}\left\{1-\frac{r-g}{1+g}(\lambda+(1-\emptyset)\lambda_D)-(\pi+\delta)(\lambda+y)\right\}$$

(1)

$$S.T, \ \lambda = \emptyset(1-\alpha)\lambda_D + \lambda_{STED}$$

حيث ***المتغيرات*** تتمثل فى: صدمة المطالبات الخارجية قصيرة الأجل (بالعملة الأجنبية) التى يلتزم البنك المركزى بسدادها: وهي، ديون خارجية قصيرة الأجل (٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مستحقة الدفع خلال ١٢ شهراً قادمة، والودائع الأجنبية المحتمل سحبها من القطاع المصرفى (٪ من الناتج المحلى الإجمالى) والتى يلتزم البنك المركزى بسداد قيمتها للمطالبين. وفيما يتعلق ***بالمعاملات***، فقد اتفقت معظم الدراسات المعنية بنموذج J.R للحجم الأمثل للاحتياطى، على أنها تتخذ قيم ثابتة مرجعية. فى هذا الصدد، Φتشير إلى معدل تغطية البنك المركزى للجزء من الودائع الأجنبية التى من المحتمل عدم تغطيتها من خلال الأصول البنكية، ومن المفترض أنها تبلغ ١٠٠٪ لغير المقيمين، ونحو ٣٠٪ من ودائع غير المقيمين. فتشير إلى معدل تغطية الودائع الأجنبية من خلال الأصول البنكية-

---

(١) استمد J.R المستوى الأمثل للاحتياطى من خلال تدنية دالة الخسارة $Loss = \delta R + \pi f(R=(L+\Delta Y)$ التى تساوي تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطي δ والتكلفة المتوقعة لفقد الرفاهة f بسبب الأزمة المتوقعة π (نقص مفاجىء فى تدفق رؤوس الأموال)، وتتوقف f على حجم التوقفL (أو النقص المفاجئ)، وفقدان الناتج (ΔY). وقد استند النموذج على نتائج عدد من الاقتصاديات الصاعدة بدول شرق آسيا. أي أن الحجم الأمثل للاحتياطى فى أي دولة يجب أن يتوقف على حجم واحتمال حدوث الأزمات، حجم وخسارة الناتج خلال الأزمة، وتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطي. لمزيد من التفاصيل حول الاشتقاق الرياضى للنموذج وصولاً للصورة النهائية (المعادلة رقم ١)، يمكن الرجوع إلى:**(Jeanne &Romain, 2011; Marta & Milan, 2008).**

غير شاملة ودائع أو أصول البنك المركزى[1]. صدمة خسارة الناتج ، وهي عبارة عن الخسارة التراكمية للناتج المحلى الإجمالى خلال وبعد سنوات الأزمة، وقدرها النموذج بنحو ١٤٪ كقيمة معيارية خلال الأزمات[2]. أما صدمة انخفاض قيمة العملة المحلية ، وهى عبارة عن مجموع الانحراف المعيارى لسعر صرف العملة الأجنبية خلال سنوات الأزمة الاقتصادية، وقد قدرها النموذج بنحو ٣٠٪ خلال فترة الأزمة الأسيوية. معدل العلاوة (الهامش) δ وهو تكلفة الفرصة البديلة، وقدرها النموذج بنحو ١,٥٪، حيث أنها القيمة التى سادت خلال الأزمة (متوسط الفرق بين العائد على السندات الأمريكية لمدة ١٠ سنوات، والعائد قصير الأجل على تلك السندات (لأجل ٣٦٥ يوماً أو أقل)[3]. أما العائد الخالى من المخاطر r، فهو معدل العائد على أذون الخزانة الأمريكية لمدة ثلاثة أشهر فى متوسط ١٠ سنوات قبل الأزمة، وتم وضعه وفقاً للنموذج عند ٥٪[4].

---

(١) لم تميز بعض الدراسات بين معدل التغطية بين المقيمين وغير المقيمين، وافترضت أن البنك المركزى رغم أنه يكون ضامناً للودائع الأجنبية والمحلية خلال الأزمات، إلا أنه لا يستطيع تغطية كل السحب المحتمل للودائع الأجنبية من خلال الاحتياطي، حيث من معايير ملاءمة القطاع المصرفى، أن تدار أصول البنوك بملاءمة لتغطية احتمالات التعرض لسحب الودائع الدولارية، ومن ثم تقل الحاجة إلى دور الاحتياطي فى هذا الصدد، ومن ثم معدل التغطية يجب أن يتراوح بين ٣٠٪ إلى ٥٠٪ فقط.:,(Rodríguez & Funk, 2012).

(٢) تقدم الأزمة الآسيوية مقياسا مفيدا لتقدير حجم خسائر الناتج في حالة حدوث توقف مفاجئ في التدفقات الرأسمالية. حيث تقدر تكلفة خسارة الناتج خلال الفترة ١٩٩٧-١٩٩٩ من خلال القيمة المتراكمة للفجوة بين نمو الناتج خلال سنوات الأزمة ومتوسط معدل النمو فى سنوات ما قبل الأزمة نحو ١٢٪ إلى ١٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى للدول المختلفة.(Ana & Ivo, 2008).

(٣) وفقاً لنموذج JR، فإن نفقة الفرصة البديلة تقاس ببند العلاوة، بمعنى العائد الإضافى المتوقع الحصول عليه من الاستثمار فى سندات طويلة الأجل بدلاً من الاستثمار فى أصول ذات سيولة مرتفعة وأقل مخاطرةً (استثمار أموال الاحتياطي) هو متوسط الفرق بين العائد على سندات الخزانة الأمريكية لمدة ١٠ سنوات، والعائد على السندات الأمريكية لأجل ثلاث شهور. أنظر: ,(Ranciere& Jeanne, 2006):.

(٤) فى معظم الدراسات المطبقة لنموذج JR يمكن اعتبار معدل العائد على الاحتياطي الأجنبى (الخالى من المخاطر) هو معدل العائد على أذون الخزانة الأمريكية لمدة ثلاث شهور، أو لمدة عام. ويتم اختيار الأذون الأمريكية لأنها تستحوذ على أكبر حصة من إحتياطى النقد الرسمى للدول. فالفترة ١٩٩٥-٢٠١٠ شهدت زيادة مقدارها ١٠٠ مليار دولار فيما كون الاحتياطي الأجنبى الرسمى من =>

أما معدل الهروب من مخاطر الاستثمار فى أصول مرتفعة العائد، فقد تم تقديره من قبل النموذج عند القيمة ٢، وهي القيمة السائدة فى دراسات دورة الأعمال الاقتصادية[١]. ويعتبر أهم ما يميز نموذج J.R هو إدراجه مؤشر احتمال حدوث أزمات (أو صدمات)، وتم وضعه عند ١٠٪، حيث يعكس أن احتمال تعرض دول شرق آسيا – التى مثلت عينة نموذج J.R- لأزمات، تحدث كل عشر سنوات. ويتم تقديرها رقمياً فى معظم الدراسات على أنها «مجموع معدل الانخفاض فى رصيد التدفقات الداخلة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة ٪ من الناتج المحلى الإجمالى خلال فترات الصدمة(*during sudden stop*)، وغالباً ما تتراوح بين ٧٪ إلى ١١٪ لمعظم الدول التى شهدت أزمات مالية. فى هذا السياق، وفقاً للصورة المعدلة لنموذج J.R فإن احتمال حدوث أزمة يتحدد فى جانب منه بعوامل خارجية تسبب الانخفاض المفاجئ للتدفقات الداخلة لرأس المال الأجنبى، وجزء منه يتحدد بحجم الاحتياطي الأجنبى(أي يتحدد داخل النموذج)[٢]. أما معدل النمو

=سندات الخزانة الأمريكية من خفضه العائد. وعلى الرغم من تراجع أسعار الفائدة على سندات وأذون الخزانة الأمريكية لجميع آجال الاستحقاق المختلفة منذ الأزمة المالية العالمية منتصف ٢٠٠٨،سنوات، فقد بلغت حصة الحيازة الرسمية فى الاحتياطي العالمى من سندات الخزانة الأمريكية حوالي ٥٢٪ من رصيد سندات الخزانة المستحقة، منها نحو ٧٨٪ فى صورة أذون خزانة قصيرة الأجل (٣- شهور إلى ٣٦٥ يوماً) **.(Beltran et al., 2013)**.

(١) معامل الهروب من الخطر risk-averse index هو الفرق بين القيمة الحالية لأقل عائد مضمون يمكن الحصول عليه (بفائدة منخفضة ولكن آمن)، والقيمة الحالية لأعلى عائد غير آمن يمكن الحصول عليه (مثلاً الاستثمار فى الأوراق المالية التي قد يكون لها عوائد متوقعة عالية، (ولكن تنطوي على مخاطر التقلب). حينما يكون الفرد محباً للخطر تكون القيمة سالبة $0 > \sigma$، وحينما يكون محايداً للخطر $0 = \sigma$، وحينما يتجنب الخطر فإن $0 < \sigma$، وعندئذ علاوة المخاطرة risk premium تكون موجبة. يتم وضع القيمة المعيارية للهروب من الخطر σ عند القيمة ٢، وهي القيمة التى تقابل المخاطر المتوسطة والمستخدمة فى معظم دراسات الاحتياطي الأمثل. ويصل الحد الأقصى للهروب إلى القيمة ٤. **.(Floerkemeier&Mariusz, 2008)**

(٢) وفقاً لنموذج J.R (2007, 2008, 2011) دالة احتمال حدوث أزمة تتخذ الشكل التالى: $\pi = F(v - a(IR/GDO))$، حيث v تعكس المتغير الخارجى لاحتمال حدوث الأزمة، وافترض النموذج أنه يساوى ٠,١٠ بينما a يعكس الجزء الداخلى للأزمة والذى يتحدد بحجم الاحتياطي نفسه.، وهي تساوى مرونة احتمال حدوث أزمة (قدرها النموذج بنحو ٠,١٥) لتغير حصة=>

الاقتصادي المحتمل، فهو معدل النمو المتحقق فى متوسط عشر سنوات سابقة للأزمة، وقد تحدد عند مستوى ٣٪.

وفقا للصيغة السابقة، فإن الحجم الأمثل للإحتياطى الأجنبى كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى يتحدد بمتغيرات المنافع والتكاليف والتى تعكس الصدمات الاقتصادية وتداعيتها. فى هذا الصدد يتجه الحجم الأمثل المطلوب حيازته من الاحتياطي الأجنبى إلى التزايد، مع: (١)زيادة سحب الودائع الأجنبية من القطاع المصرفى، (٢) انخفاض الأصول الأجنبية المصرفية للودائع الأجنبية، مما يؤدى إلى زيادة الضغط على البنك المركزى لسداد الودائع المحتمل سحبها فى فترة الأزمات (٣) ارتفاع حجم وعبء الدين الخارجى قصير الأجل، (٤)ارتفاع حجم خسارة الناتج. والتى تقترن بنقص أو عدم كفاية حجم التدفقات والموارد النقد الأجنبى، (٥) زيادة احتمال تعرض الاقتصاد لنقص مفاجئ فى تدفقات النقد الأجنبى (احتمال التعرض لأزمة اقتصادية)، (٦) الانخفاض فى قيمة العملة المحلية، بما يؤدى إلى ارتفاع الضغط على الاحتياطي الأجنبى لحماية قيمة العملة.ومن جهة أخرى يتجه البنك المركزى للاحتفاظ بحجم أقل للإحتياطى الأجنبى، بمعنى الحجم الأمثل يتجه إلى التناقص كلما: (١)اتجهت تغطية الأصول الأجنبية المصرفية إلى الودائع الأجنبية للارتفاع، حيث كلما ارتفع معدل التغطية كلما انخفضت مخاطر عدم قدرة القطاع المصرفى على تغطية سحب الودائع المصرفية، ومن ثم انخفضت الحاجة إلى الاحتفاظ بحجم مرتفع للاحتياطي الأجنبى. (٢) ارتفاع تكاليف الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطي، بمعنى كلما ارتفع الهامش بين العائد على الاستثمار البديل (العائد على السندات الأجنبية طويلة الأجل)، والعائد على الاستثمار فى السندات قصيرة الأجل. يصبح الاستثمار البديل أكثر جاذبية لتوجيه أموال الاحتياطي إليه. (٣) كلما انخفض العائد الخالى من المخاطر (٤) كلما انخفض معدل الهروب من المخاطر، يزداد الاتجاه إلى الاستثمار فى أنشطة ذات عائد/مخاطر

=الاحتياطي للناتج. والإشارة السالبة تعنى أن زيادة الاحتياطي يمكن أن تقلل من احتمال حدوث أزمة عن طريق زيادة الثقة في عملة الدولة، وقدرتها على خدمة الديون الخارجية (Stanley et al., 2007).

أعلى، وهو ما يؤدى إلى انخفاض حجم الطلب على الاحتياطي الأجنبى. على هذا النحو كلما ارتفع حجم الصدمات واحتمال حدوثها، كلما زادت الحاجة إلى حيازة حجم أكبر للاحتياطي الأجنبى، لتحقيق منافع الحد من تلك الصدمات، وتخفيف آثارها الداخلية والخارجية. وكلما ارتفعت تكلفة الفرصة البديلة δ بسبب ارتفاع بند العلاوة أو هامش الاقتراض، أو بسبب ارتفاع تكاليف التعقيم (العائد على السندات المحلية)، كلما انخفض الحجم الأمثل الذى يجب حيازته من الاحتياطي الأجنبى تجنباً لتكلفة تراكم الاحتياطي الأجنبى.

٣- تطبيق نموذجJ.R للحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر، وتحليل النتائج:

سيتم تطبيق النموذج المعيارى لـ J.R، فى ظل نوعين من السيناريوهات. الأول: يستند إلى القيم الثابتة للمعاملات **كافتراضات معيارية** يتم محاكاتها فى تقدير الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبى اللازم لحماية الاقتصاد المصرى من خطر الأزمات الاقتصادية العالمية. أما وفقاً للسيناريو الثانى، سيتم محاكاة النموذج باستخدام القيم الفعلية للمعاملات والتى تحققت فى الاقتصاد المصرى خلال السنوات الثلاث الأخيرة - منذ تصاعد الاختلالات الاقتصادية والسياسية - **كافتراضات واقعية** لحماية الاقتصاد المصرى من تكرار حدوث الصدمات الاقتصادية التى تعرض لها بفعل الاضطرابات السياسية منذ عام ٢٠١١. وسيتم تطبيق النموذج فى الحالتين، تحت فرض أن (١) احتمال حدوث الأزمات (صدمات التوقف المفاجئ) متغير خارجى *Exogenous*، و أن (٢) احتمال حدوث الصدمات متغير داخلى *Endogenous*، بمعنى يتحدد فى جزء منه بحجم الاحتياطي الأجنبى.

والجدول رقم (٨) يوضح **نتائج تطبيق سيناريو خط الأساس (تطبيق الافتراضات المعيارية للنموذج) على متغيرات الاقتصاد المصرى**. حيث كما تشير البيانات، ويؤكده الشكل رقم(٨)، فإنه فى حالة اعتبار أن احتمال حدوث الصدمات (الأزمات) متغير خارجى *Exogenous*، فإن الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى اللازم للتحوط من آثار الصدمات خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧ يقل عن الحجم الفعلى. وهو ما يعنى أن ما امتلكه البنك المركزى من رصيد للاحتياطى الأجنبى خلال تلك الفترة كان كافياً لاستيعاب

وتخفيف الآثار السلبية للصدمات. حيث أن الحجم الفعلى فاق الحجم الأمثل بنحو من ١٠ إلى ١٧ مليار دولار. فالحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى كان يجب ألا يتجاوز ٨,٩٨٪ للناتج المحلى الإجمالى فى متوسط تلك الفترة. والجدير بالذكر أنه فى حالة اعتبار أن احتمال حدوث الصدمات متغير داخلى (*Endogenous*)، فإن المستوى الأمثل للاحتياطى الأجنبى ارتفع منذ عام ١٩٩٧ عن ذلك المستوى اللازم فى الحالة الأولى، ولكنه مازال يقل عن الحجم الفعلى بنحو ١٢ مليار دولار. ولا شك أن هذا الحجم المفرط رغم انطوائه على تحقيق عديد من المنافع، -ربما ساعدت بدورها على تقوية مناعة الاقتصاد المصرى ضد التداعيات الخطيرة للأزمة المالية الأسيوية فى السنوات اللاحقة- إلا أنه اقترن بمجموعة من التكاليف، ولا سيما أن البنك المركزى لجأ خلال تلك الفترة إلى تعقيم أثر الزيادة فى السيولة الأجنبية، والزيادة فى السيولة المحلية أيضاً المقترنة بتكوين أرصدة الاحتياطي الأجنبى[(١)].

جدول (٨) الحجم الأمثل مقابل الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى فى مصر (٪ للناتج المحلى الإجمالى): سيناريو القيم المعيارية لنموذج J&R (خط الأساس)

السنوات	الحجم الفعلى	احتمال حدوث الأزمة يتحدد خارج النموذج: الحجم الأمثل	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)	احتمال حدوث الأزمة يتحدد داخل النموذج: الحجم الأمثل	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)
1992	27.76	9.02	1.01E+04	6.17	1.14E+04
1995	28.46	8.97	1.17E+04	5.26	1.41E+04
1997	24.70	8.97	1.23E+04	9.21	1.23E+04
1999	16.75	8.99	7.03E+03	10.93	5.42E+03
2001	13.93	9.01	4.80E+03	10.70	3.33E+03

(١) نجح البنك المركزى منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى حتى منتصف عام ١٩٩٨ فى تحقيق فائض كبير لموارد النقد الأجنبى، وكان البنك المركزى يتدخل لشراء الفائض والاحتفاظ به فى صورة احتياطى أجنبى للحفاظ على استقرار سعر الصرف، ولمنع قيمة العملة المحلية من الارتفاع، ولمنع الآثار التضخمية لسياسة تراكم الاحتياطي الأجنبى، توسع البنك المركزى فى عمليات التعقيم من خلال عمليات السوق المفتوح. ولم تكن تلك السياسة خالية من التكلفة. حيث أنها على حساب خفض صافي الأصول المحلية بالبنوك، وزيادة الدين المحلى، علاوة على زيادة العجز شبه المالي (الفرق بين سعر الفائدة الذى يحصل عليه البنك المركزي من احتياطياته الأجنبية وسعر الفائدة الذى تدفعه على إصدار الدين المحلى).(**Al-Mashat, 2000**).

		احتمال حدوث الأزمة يتحدد خارج النموذج	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)	احتمال حدوث الأزمة يتحدد داخل النموذج	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)
2003	17.61	9.03	7.12E+03	11.01	5.64E+03
2005	24.37	9.01	1.38E+04	9.47	1.35E+04
2006	24.20	8.99	1.63E+04	9.57	1.59E+04
2007	24.69	8.96	2.05E+04	9.20	2.04E+04
2008	21.09	8.97	1.97E+04	10.76	1.71E+04
2009	18.47	8.98	1.79E+04	10.99	1.44E+04
2010	16.92	8.98	1.74E+04	10.93	1.35E+04
2011	7.90	8.98	-2.55E+03	9.92	-4.40E+03
2012	6.09	9.01	-7.50E+03	9.72	-8.89E+03
2013Q1	5.51	9.03	-9.30E+03	9.67	-1.05E+04
2013Q2-Q3	6.98	9.03	-5.37E+03	9.85	-7.09E+03

المعاملات	القيم المعيارية
معدل تغطية الودائع الأجنبية للمقيمين(CR)	٪٣٠
معدل تغطية الودائع الأجنبية لغير المقيمين(CNR)	٪١٠٠
الخسارة التراكمية للناتج (γ)	٪١٤
احتمال حدوث صدمة خارجية (π)	٪١٠
معدل العلاوة (δ)	٪١,٥
معدل العائد الخالى من المخاطر (r)	٪٥
مستوى الهروب من الخطر (σ)	٢
معدل الانخفاض فى قيمة العملة المحلية (Δq)	٪٣٠
معدل النمو الاقتصادى طويل الأجل (g)	٪٣

حسبت بمعرفة الباحث استنادا إلى قيم متغيرات ومعاملات النموذج باستخدام بيانات: WDI (World Development Indicators), World Bank، والبنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية

وخلال الفترة ١٩٩٨ - ٢٠٠٣، والتى تعرض فيها الاقتصاد المصرى لبعض تداعيات الأزمة الأسيوية، علاوة على الأحداث العالمية والمحلية الأخرى والتى أثرت بالسلب على تدفقات النقد الأجنبى، فقد اتجهت الفجوة بين الحجم الفعلى والحجم الأمثل للتناقص، ولا سيما مع الأخذ فى الاعتبار الاحتمال الداخلى لحدوث الصدمات. ومع ذلك ظل الحجم الفعلى يفوق الحجم الأمثل اللازم لمنع الصدمات وتخفيف آثارها. ولكن الجدير بالذكر أن ذلك الحجم كان يقترب من الحجم الأمثل اللازم لتقليل احتمال حدوث الصدمات (*Endogenous*) فى عام ٢٠٠١. إلا أن وجود فائض تراوح بين ٣ إلى ٥ مليار

دولار خلال تلك الفترة، إنما يشير إلى أنه قد تكون هناك منافع إضافية للاحتفاظ بالاحتياطي تفوق منافع التحوط من الصدمات ومنع حدوثها[1]. أما الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧، والتى وصل خلالها الاحتياطي الأجنبى الفعلى إلى نحو ٢٤,٤٪ للناتج المحلى الإجمالى، فإن الحجم الأمثل المطلوب لتقليل احتمال حدوث الأزمات قد تراوح بين ٩,٢٠٪ إلى ٩,٥٧٪. بينما الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يهدف إلى التحوط ضد الآثار السلبية للصدمات، والذى يفترض أن احتمال حدوث الصدمات يتحدد خارج النموذج (*Exogenous*)، تراوح بين ٨,٩٦٪ إلى ٩,٠١٪ خلال تلك الفترة. والجدير بالذكر، أن الحجم الأمثل اللازم للتحوط من الأزمات فى حالة اعتبار الصدمات متغير خارجى، يتقارب مع ذلك اللازم فى حالة اعتبار الصدمات متغير داخلى (بفارق ٢٥ إلى ٥٦ نقطة مئوية). حيث ما حققه الاقتصاد المصرى من تدفقات للموارد الأجنبية كان كافياً لبناء رصيد ضخم من الاحتياطي الأجنبى الرسمى وغير الرسمى، وهو ما قلل من احتمال تعرض الاقتصاد لصدمات خارجية، ومن ثم ينخفض الطلب على الاحتياطي الأمثل مقارنةً بالفترة ١٩٩٨-٢٠٠٣. فى هذا الصدد تراوح فائض الاحتياطي الأجنبى بين ١٣,٥ مليار دولار إلى نحو ٢٠,٥ مليار دولار عن ذلك الحجم اللازم لتقليل احتمال حدوث الصدمات، وللتحوط من آثارها. ومن جهة أخرى، وجود ذلك الفائض فى الاحتياطي الأجنبى، انطوى بالضرورة على وجود بعض التكاليف المالية المباشرة وغير المباشرة. حيث قدرت تكلفة الفرصة البديلة لذلك الفائض ـ باستخدام هامش الفائدة على السندات المحلية قصيرة الأجل والفائدة على السندات الدولارية قصيرة الأجل- خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠٠٨) بنحو ٠,٧٥٪ للناتج المحلى الإجمالى[2]. وكما تشير نتائج الجدول (٨)،

(١) بعد تداعيات الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا وتراجع الأسعار بهذه الدول، ارتفع الطلب على صادراتها، ومن ثم تركزت سياسة البنك المركزى فى ضبط تغيرات سعر الصرف من خلال إجراءات تدخلية حذرة لتوفير السيولة لمنع الجنيه من الارتفاع، والسماح بقدر من الانخفاض لقيمة سعر صرف الجنيه إلى نحو ٤ جنيه للدولار، من خلال وضع حدود قصوى ودنيا، لجعل الصادرات المصرية ارخص على المستوى العالمى. علاوةً على هدف توفير السيولة الدولارية بالقطاع المصرفى من أجل تخفيف الضغط على رصيد الاحتياطي الأجنبى.**(Hsing, 2007)**.

(٢) شهدت الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧، التى شهدت زيادات كبيرة فى عوائد النقد الأجنبي، مما تسبب=>

ويوضحها الشكل رقم (٨) فإن الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى اللازم لتقليل احتمال حدوث صدمات يتراوح بين ١٠,٧٦٪ إلى ١٠,٩٩٪ للناتج المحلى الإجمالى خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠. وهو يزيد بنحو ١,٧٧٪ إلى ٢,٠١٪ عن ذلك اللازم فى حالة اعتبار الأزمة(الصدمات) متغير خارجي. وهو ما يدل على أن الحجم الأمثل (٨,٩٨٪ خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠) لا يكفى لتقليل احتمال حدوث الصدمات، بل يكفى فقط لتخفيف أثار تلك الصدمات. وهو ما يقتضى تراكم نحو ١,٥ مليار دولار إضافى لتقليل احتمال حدوث الصدمات. ولكن الجدير بالذكر، أن الاحتياطي الفعلى رغم تناقص نسبته من الناتج المحلى الإجمالى خلال السنوات ٢٠٠٩، و٢٠١٠، إلا أنه قد تجاوز ذلك الحجم الأمثل المطلوب (فى حالة الافتراض بأنه يتحدد داخلياً أو خارجياً) بنحو ١٣,٥ مليار دولار إلى نحو ١٧,٩ مليار دولار. ولا شك أن فائض الاحتياطي المتحقق خلال تلك السنوات، قد عمل على تقليل احتمال تعرض مصر لتداعيات وصدمات خطيرة نتاج الأزمة المالية العالمية التى حدثت فى منتصف عام ٢٠٠٨. حيث أشارت النتائج إلى أنه رغم حدوث صدمات التوقف المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بين منتصف ٢٠٠٨ حتى منتصف ٢٠٠٩، فإن الحجم الفعلى المرتفع للاحتياطى الأجنبى، - والذى انخفض هامشياً بنحو ٢ مليار دولار فقط -، قلل من احتمال حدوث الصدمات (π) إلى نحو ٦,٨٪، بدلاً من ١٠٪ والتى يفترضها النموذج. ورغم انطواء هذا الفائض على تحقيق عديد من المنافع، إلا أنه انطوى على تكلفة تعقيم بلغت نحو ٠,٠٨٩٪ للناتج المحلى الإجمالى[1].

=تراكم غير مسبوق فى الاحتياطي الأجنبى، وفى صافى الأصول الأجنبية بالبنوك، تم تعقيم نحو ٦٩٪ من هذا المبلغ من خلال عمليات السوق المفتوح، وهو ما حال دون الارتفاع الكبير فى قيمة الجنيه المصرى. فى هذا الصدد، ارتفعت نفقات التعقيم من ٣,٦٪ للناتج المحلي الإجمالي خلال عام ٢٠٠٦ إلى ٧,٤٪ خلال عام ٢٠٠٨. كما وقع جزء من التعقيم عن طريق القطاع المصرفي. حيث زادت حيازاة القطاع المصرفى من ٥٦,٥٪ من إجمالي حيازات الدين الحكومى في٢٠٠٥، إلى نحو ٦٨٪ خلال عام ٢٠٠٨، ووصلت إلى أكثر من ٨٠٪ في بعض الحالات. ومع ذلك، تقل تكاليف التعقيم عن تلك السائدة فى كثير من الدول الصاعدة والنامية الأخرى والتى بلغت نحو ١,٥٪ إلى ٤٪(Selim, 2009)

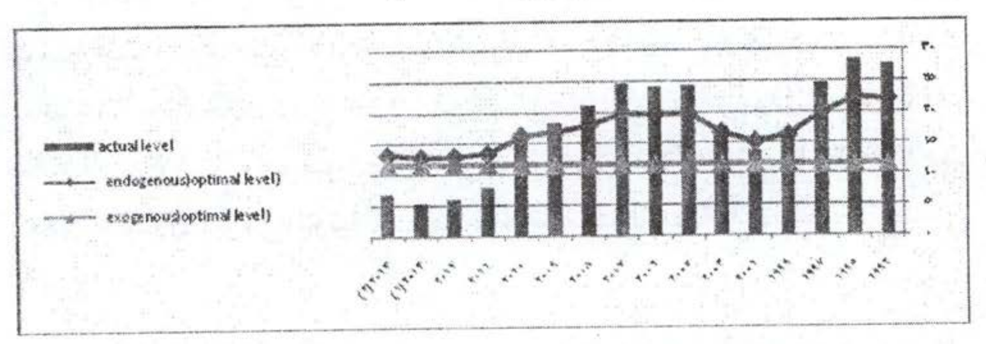
(١) منذ نهاية عام ٢٠٠٨، اضطر البنك المركزى، إلى سحب كميات من ودائعه بالنقد الأجنبي التى يحوزها بالبنوك التجارية، ولجأ إلى سياسة التعقيم بكثافة. وارتفع العائد على أذون الخزانة بنحو ٢٧٥ نقطة أساس. ولكن وجود فائض للاحتياطى الأجنبى، ساعد على استقرار سعر الصرف، ومن ثم=>

ومنذ عام ٢٠١١ تغيرت الصورة، حيث أصبح الحجم الفعلى الذى تمتلكه مصر من الاحتياطي الأجنبى غير كاف ليس فقط لتقليل احتمال حدوث الصدمات، بل أيضاً لتخفيف آثارها. حيث كما يشير الجدول رقم (٨)، ويظهره الشكل البيانى رقم (٨)، انخفض الحجم الفعلى عن الحجم الأمثل للتحوط ضد آثار وحدوث الصدمات (*Endogenous*) بنحو ٤ مليار دولار خلال عام ٢٠١١، ثم ارتفعت الفجوة إلى نحو ٨,٩ مليار دولا عام ٢٠١٢، ووصلت الفجوة ارتفاعها إلى نحو ١٠,٥ مليار دولار خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣، حيث بلغت حصة الاحتياطي من الناتج المحلى الإجمالى نحو ٥,٥١٪، بينما النسبة المثلى ـ للتحوط من حدوث الأزمات وتقليل احتمال حدوثها- كان يجب أن تبلغ نحو ٩,٦٧٪، وتناقصت الفجوة إلى ٧,٠٩ مليار دولار، (بما يعادل ٢,٨٩٪ للناتج المحلى الإجمالى)، وهى قيمة مرتفعة، تدل على أن الاحتياطي الفعلى لمصر الذى اتسم بالاتجاه نحو التناقص منذ عام ٢٠١١، لم يعد كافياً ليس فقط لمنع حدوث الصدمات، بل أيضاً غير كاف لاستيعاب آثار تلك الصدمات التى واجهها الاقتصاد المصرى منذ حدوث التغيرات السياسية فى مطلع ٢٠١١. والأمر الجدير بالذكر أن الرصيد الفعلى للاحتياطى الأجنبى خلال الربع الأول والثانى من عام ٢٠١٣ يجب أن يرتفع بما يزيد عن ٥,٣ مليار دولار، وذلك لاستيعاب وتخفيف الآثار السلبية للصدمات، وبنحو ١,٧٢ مليار دولار إضافى لتقليل احتمال حدوث تلك الصدمات. فى هذا السياق وفقاً لنموذج J.R، وبالاستناد إلى القيم المعيارية تحتاج مصر لتكوين أو حيازة رصيد للاحتياطي الأجنبي يبلغ نحو ٢٦ مليار دولار. وعلى الرغم من أن حيازة ذلك الرصيد قد ينطوى على تكاليف تقدر بنحو ٠,٠٢٥٪ للناتج المحلى الإجمالى (التعقيم)، ونحو ٠,٠٠٣٤٪ فقط (تكلفة فرصة بديلة)، فإن منافع بناء ذلك الحجم قد تفوق تلك التكاليف، وهو ما قد يعزز من اتجاه البنك المركزى لرفع حيازته من الاحتياطي الأجنبى[1].

=تراجع حجم التعامل بأذون الخزانة منذ منتصف عام ٢٠٠٩، ومن خلال تفعيل دور الإنتربنك الدولارى، أخذ العائد على أذون الخزانة المحلية فى الانخفاض. وهو ما أسهم بدوره فى خفض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ باحتياطى أجنبى **(Selim, 2012)**.

(١) بسبب ارتفاع مخاطر عدم سداد الدين قصير الأجل وخفض التصنيف الائتمانى، اضطرت=>

شكل (٨) الحجم الأمثل مقابل الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى فى مصر (٪ للناتج المحلى الإجمالى): سيناريو (خط الأساس)



سيتم إعادة تقدير النموذج J.R **بالاستناد إلى الافتراضات (القيم) الواقعية (سيناريو الأزمة الاقتصادية لمصر)**، حيث الاستناد إلى قيم بعض المعاملات خلال الفترة ٢٠١١ - ٢٠١٣ للتعبير عن أثر الأزمة الاقتصادية ـ التى تتعرض لها مصر منذ عام ٢٠١١ فى بناء الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى. فى هذا السياق، فإن: (i) معدل النمو الاقتصادى طويل الأجل g سيتم وضعه عند ٥,٥٪ وهو متوسط النمو الذى ساد فى متوسط الفترة من ١٩٩٢-٢٠١٠. (ii)صدمة خسارة الناتج γ خلال الفترة ٢٠١١ ــ الربع الثالث من عام ٢٠١٣، سيتم وضعها عند القيمة ١٣,٢، وهى عبارة عن الخسارة التراكمية الفعلية للناتج الحقيقى لمصر خلال سنوات الأزمة الاقتصادية والسياسية. (iii)القيمة المعيارية لتقلب سعر الصرف Δq سيتم وضعها عند ٣٦,٧٪، وهى مجموع الانحراف المعيارى لسعر الصرف خلال سنوات الفترة ٢٠١١ - ٢٠١٣. (iv)أما احتمال التعرض للأزمات (الصدمات) π فتبلغ قيمته الفعلية (المكون الخارجى) خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣، نحو ٦,٩٪، وهو ما يعنى أن احتمال تعرض مصر لصدمات التراجع

=الحكومة المصرية إلى إصدار أذون الخزانة قصيرة الأجل بعائد مرتفع بسبب ضعف إقبال المستثمرين الأجانب على الاكتتاب فى الأوراق المالية المصرية، ووصل العائد على تلك الأذون والسندات إلى نحو ١٤٪ إلى ١٦٪. وهو ما تسبب فى رفع تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطى الأجنبى. ولكن لازال البنك المركزى المصرى يلتفت إلى منافع الاحتفاظ بالاحتياطي، حيث أعلن أن زيارة الاحتياطي الأجنبى، أمر ضرورى لحماية قيمة الجنيه من الانخفاض **(DAVRADAKIS, 2013)**.

المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية (هروب رؤوس الأموال الأجنبية) يبلغ نحو ١٤,٥ عاماً. (V)معدل العائد الخالى من الخطر r، فيتم وضع القيمة المعيارية له عند ٢,٨٩٪ وهو متوسط مجموع العائد على أذون الخزانة الأمريكية قصيرة الأجل (لأجل ٩١ يوماً، وذات العائد ٣٦٥ يوماً) خلال شهور الفترة ٢٠٠١ - ٢٠١٣. (VI) مؤشر معدل العلاوة δ فيتم معايرته عند ٣,٦٧٪ وهو متوسط الهامش الذى تحقق خلال الفترة ٢٠١١ – ٢٠١٣، لتعكس تكلفة الاقتراض المترتبة على تصاعد الصدمات الاقتصادية وتناقص الاحتياطي الأجنبى[1].

(VII)أما المؤشر Φ، فحيث أن الأصول المصرفية لمصر لم تعد قادرة سوى على تغطية نحو ٥٥٪ إلى ٦٠٪ من إجمالى الودائع الأجنبية خلال الفترة ٢٠١١ – ٢٠١٣، فهذا يعنى أن البنك المركزى قد يكون مسئولاً عن تغطية نحو ٤٢٪ من الودائع الأجنبية حالة سحبها من القطاع المصرفى. ولكن نظراً، لأنه لعدم وجود نسبة قانونية يلتزم بها البنك المركزى خلال الأزمات، فسيتم الاستناد إلى نفس النسبة المعيارية لنموذج J.R[2].

---

(١) وصل العائد على أذون الخزانة الأمريكية لأدنى مستوياته خلال الفترة ٢٠١١ - منتصف عام ٢٠١٣، حيث تراوح بين ٠,٠٢٢٪ إلى نحو ٠,١١٢٪ للسندات ذات أجل الاستحقاق ٣ شهور، وتراوحت بين ٠,٠٢٩٪ و٠,١٢٣٪ للسندات ذات أجل الاستحقاق ٣٦٥ يوماً، بينما تراوحت بين ٣,٨٥٪ إلى نحو ١,٨٥ ٪ للسندات طويلة الأجل (١٠ سنوات)، والجدير بالذكر أن العائد على السندات الأمريكية قبل حدوث الأزمة المالية ٢٠٠٨، تجاوز فى كثير من الفترات، ٧٪ للسندات طويلة الأجل، ونحو ٤-٥٪ للسندات قصيرة الأجل.: **Board of Governors of the Federal Reserve System, Data Releases.**

(٢) لا تشكل عمليات سحب الودائع الدولارية للخارج خطراً قائماً لمصر، حيث أصدر البنك المركزى قراراً بوضع حد أقصى لعمليات سحب الودائع الدولارية (١٠ آلاف دولار للأفراد، ٣٠ ألف دولار للشركات)، مع عدم وجود قيود على التحويل بالجنيه المصري أو العملات الأجنبية من حساب لآخر داخل البلاد. بينما الحد الأقصى على التحويل الخارجى للدولار يبلغ ١٠٠ ألف دولار يومياً. وقد حدد البنك المركزى نسبة ١٠٪ (معدل الاحتياطي على الودائع الأجنبية) بهدف تغطية مشكلات نقص الودائع الدولارية بالبنوك، كما أن اصدار سندات دولارية بنحو مليار دولار منذ عام ٢٠١١ بعائد ٣,٤٪، وتمكين البنوك من تغطية ذلك السحب، يدل على عدم وصول القطاع المصرفى المصرى إلى حد أزمة هروب أو انسحاب الودائع الدولارية. انظر: (**البنك المركزى المصرى، نشرة المعهد المصرفى المصرى، يناير ٢٠١٢**).

وبتطبيق تلك القيم على الصيغة الرياضية للنموذج الرياضى المشار إليه فى المعادلة رقم (١) يمكن التوصل للنتائج التالية التى يوضحها الجدول التالى.

جدول (٩) الحجم الأمثل مقابل الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى فى مصر (٪ للناتج المحلى الإجمالى): سيناريو القيم المعيارية لمصر (٢٠١١- الربع الثالث ٢٠١٣)

السنوات	الحجم الفعلى	احتمال حدوث الأزمة يتحدد خارج النموذج الحجم الأمثل	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)	احتمال حدوث الأزمة يتحدد داخل النموذج الحجم الأمثل	الفجوة بالقيمة (مليون دولار)
1992	**27.76**	11.80	8.92E+03	21.99	4.73E+03
1995	**28.46**	11.70	1.01E+04	22.37	3.76E+03
1997	**24.70**	11.69	1.02E+04	19.91	3.88E+03
1999	**16.75**	11.71	4.57E+03	16.19	6.46E+02
2001	**13.93**	11.75	2.13E+03	15.23	-1.10E+03
2003	**17.61**	11.79	4.83E+03	16.62	9.79E+02
2005	**24.37**	11.76	1.13E+04	19.80	4.26E+03
2006	**24.20**	11.74	1.34E+04	19.67	5.04E+03
2007	**24.69**	11.69	1.70E+04	19.90	6.44E+03
2008	**21.09**	11.69	1.53E+04	18.02	5.24E+03
2009	**18.47**	11.71	1.28E+04	16.87	3.31E+03
2010	**16.92**	11.69	1.14E+04	16.24	1.82E+03
2011	**7.90**	11.69	-8.95E+03	13.39	-1.26E+04
2012	**6.09**	11.72	-1.45E+04	12.96	-1.73E+04
2013Q1	**5.51**	11.76	-1.65E+04	12.86	-1.89E+04
2013Q2-Q3	**6.98**	11.75	-1.27E+04	13.22	-1.61E+04

المعاملات	القيم المعيارية
معدل تغطية الودائع الأجنبية للمقيمين(CR)	٪٣٠
معدل تغطية الودائع الأجنبية لغير المقيمين(CNR)	٪١٠٠
الخسارة التراكمية للناتج (γ)	٪١٣,٢
احتمال حدوث صدمة خارجية (π)	٪٦,٩٠
معدل العلاوة (δ)	٪٣,٦٧
معدل العائد الخالى من المخاطر (r)	٪٢,٨٩
مستوى الهروب من الخطر (σ)	٢
معدل الانخفاض فى قيمة العملة المحلية (Δq)	٪٣٦,٧
معدل النمو الاقتصادى طويل الأجل (g)	٪٥,٥

حسبت بمعرفة الباحث استناداً إلى قيم متغيرات ومعاملات النموذج باستخدام بيانات : WDI (World Development Indicators), World Bank، والبنك المركزى المصرى، النشرات الشهرية

النتائج المدرجة بالجدول السابق، تتفق مع نتائج السيناريو السابق، حيث الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى الذى قامت مصر بحيازته خلال الفترة (١٩٩٢-١٩٩٧) يفوق الحجم الأمثل اللازم لحماية الاقتصاد من خطر حدوث الأزمات وامتصاص آثارها (*Endogenous*)، بنحو ٣,٧ إلى ٤,٧ مليار دولار. ومع ذلك يرتفع الحجم الأمثل فى حالة محاكاة تداعيات الأزمة الاقتصادية لمصر، عن ذلك الذى يتطلبه تطبيق السيناريو الأول. حيث أنه وفقاً للسيناريو الأول احتياطى أجنبى نسبته ٩,٢١٪ فقط للناتج المحلى الإجمالى فى عام ١٩٩٧ تكفى لتقليل احتمال حدوث الصدمات ـ كتلك التى تعرضت لها دول شرق آسيا ـ وتخفيف آثارها، بينما لتجنب تداعيات الصدمات الاقتصادية التى تتعرض لها مصر منذ عام ٢٠١١، كان يجب حيازة احتياطى بمقدار نحو ١٩,٩٪ للناتج المحلى الإجمالى، منها نحو ٨,٢٪ كنسبة للناتج ـ لمنع أو تقليل احتمال حدوث الصدمات ـ، بينما ما احتفظ به البنك المركزى بالفعل تعدت نسبته ٢٤٪ للناتج المحلى الإجمالى. والجدير بالذكر، فكما يشير الشكل رقم (٩)، فإن الحجم الفعلى انخفض عن الحجم الأمثل (احتمال التعرض لصدمات متغير داخلى)، فى عام ٢٠٠١، واقترب منه خلال (١٩٩٩، ٢٠٠٣)، بينما ارتفع عن الحجم الأمثل فى حالة أن احتمال الصدمات متغير خارجى (*Exogenous*). وهو ما يشير إلى أن سلوك الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال تلك الفترة ـ بالرغم من تداعيات الأزمة الأسيوية وبعض الاختلالات المحلية- كان لا زال يأخذ فى الاعتبار وظائف الاحتياطي للتحوط ضد تداعيات الصدمات، ولكن ليس لمنعها. ولا شك أن الفائض الذى تراوح بين ٢,١٢ مليار إلى٤,٨٣ مليار دولار وفقاً للفرض الأول، وبين ٦٤٦ مليون دولار إلى نحو ٩٨٠ مليون دولار وفقاً للفرض الثانى قد انطوى على تكاليف ضائعة أو أعباء مالية (التعقيم). ولكنه ربما ذلك الفائض قد حقق منافع إضافية للاقتصاد القومى حافظت على صلابته فى أوقات الأزمات[1].

---

(١) اتسمت الفترة ١٩٩١-٢٠٠٠ بانخفاض قيمة تكاليف التعقيم، حيث بلغ حجم أذون الخزانة المحلية المصدرة من أجل تعقيم آثر تدفقات النقد الأجنبى نحو ٢٤ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٨-٢٠٠٠، بينما بلغت نحو ٣٥ مليار دولار فى فترة سابقة. حيث تراجعت سياسة التعقيم مع خروج رؤوس الأموال الأجنبية للخارج. وعلى العكس اتجه البنك المركزى لضخ عملة أجنبية فى =>

وشهدت الفترة ٢٠٠٥ – ٢٠٠٨ ارتفاع الحجم الفعلى عن الحجم الأمثل اللازم لمنع تعرض الاقتصاد المصرى لتداعيات أزمة حادة مثل تلك التى شهدتها البلاد منذ عام ٢٠١١، إلا أن الفجوة تراوحت بين ٦ – ٤ مليار دولار، مقابل ١٣ – ٢٠ مليار دولار وفقاً للسيناريو الأول. وخلال الفترة ٢٠٠٩ – ٢٠١٠ كان يجب أن ينخفض الحجم الفعلى المطلوب الاحتفاظ به لتقليل احتمال حدوث الصدمات بنحو ٢,٤ مليار دولار فقط، حيث انخفضت الحاجة إلى تكوين رصيد ضخم، لأن ما حققته مصر من فائض للاحتياطى الأجنبى خلال الفترة السابقة لعام ٢٠٠٨، قد قلل من احتمال حدوث تداعيات خطيرة للصدمات. ولا شك أن ذلك الفائض ينطوى على نفقات مالية قد تصل إلى نحو ٠,٢١٪ للناتج، أو نفقة للفرصة البديلة تبلغ ٠,٠٦٧٪. ومن ثم كان من الممكن استخدام ذلك الفائض لأغراض تنموية أخرى بدلاً من حجزها كاحتياطى[1].

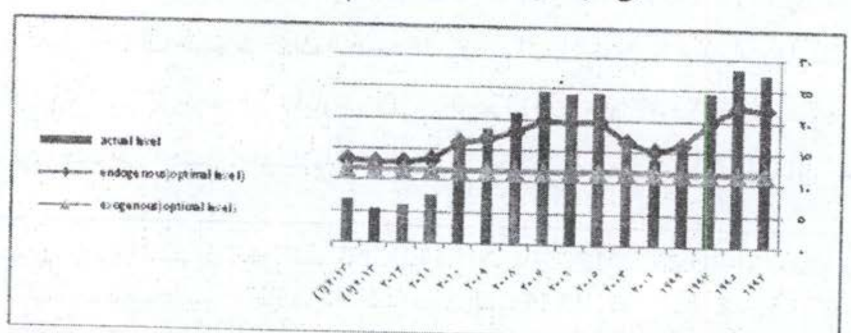
وكما هو واضح من الشكل رقم (٩)، منذ عام ٢٠١١، كان يجب على البنك المركزى الاحتفاظ بنحو ٩ مليار دولار إضافى لتخفيف الصدمات، ونحو ٣,٦ مليار دولار إضافى لتقليل احتمال حدوث تلك الصدمات. ومع اتساع تلك الصدمات واستنزاف الاحتياطي الأجنبى إلى نحو ١٥ مليار دولار فى الربع الأول لعام ٢٠١٣، ارتفعت الحاجة إلى تكوين احتياطى أجنبى. حيث بلغت الفجوة نحو ١٨,٩ مليار دولار إضافى، منها

=السوق، وهو ما تسبب فى تقليل السيولة المحلية من الأسواق. .(El-Refaie, 2001).بصفة عامة بلغت تكاليف تعقيم فائض الاحتياطي الأجنبى خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٣ نحو ٠,٠٠٥٤٪ فقط.

(١) بالرغم مما شهدته مصر من زيادة كبيرة في تدفقات رأس المال خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧،فإن جزء صغير منها كان فى محفظة الاستثمار، في حين أن الباقي هو الاستثمار الأجنبى المباشر، مما قلل من احتمال تعرض مصر لصدمات المضاربة الدولية أو الانعكاس المفاجئ لتدفقات رأس المال خلال فترة الأزمة المالية العالمية. ولا شك أن تمكن البنك المركزى من بناء احتياطى أجنبى مرتفع، (رسمى وغير رسمى) خلال تلك الفترة عمل كسياج واقى لتعرض مصر للصدمات الخارجية. والجدير بالذكر، هو أنه رغم احتواء تلك الاحتياطيات الفائضة على تكاليف تعقيم (٠,٠٠٣٪) خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨، فقد تم ايداع جزء كبير من الاحتياطي الأجنبى للبنك المركزى كودائع أجنبية فى الخارج، أو منحها كقروض فى ظل اعتبارات الحصافة والتدقيق خلال تلك الفترة، وهو ما قلل من احتمال التعرض لمخاطر التوسع فى القروض الدولارية بالسوق المحلى، ومنح عائد ليس بمنخفض على تلك الاحتياطيات. **(International Monetary Fund, IMF, 2009).**

١٦,٥ مليار دولار لتخفيف الآثار السلبية للصدمات، ونحو ٢,٤ مليار دولار لتقليل احتمال تعرض الاقتصاد المصرى لتلك الصدمات. ومع وصول الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣ إلى نحو ٦,٩٪ للناتج المحلى الإجمالى، فإن احتمال وحجم الصدمات انخفض هامشياً. ومع ذلك ١٢,٧ مليار دولار إضافى لا تكفى لمنع حدوث الصدمات، حيث تحتاج مصر إلى ١٦,١ مليار دولار إضافي للقيام بالوظيفتين: استيعاب الآثار السلبية للصدمات التى تعرضت لها مصر منذ عام ٢٠١١، وتخفيض احتمال حدوثها فى المستقبل. وبصفة عامة، لمواجهة الصدمات الخارجية، وتداعياتها السلبية على الاقتصاد القومى، وعلى رصيد الاحتياطي الأجنبى نفسه، تحتاج مصر خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣، للاحتفاظ باحتياطى أجنبي يبلغ ٣٥,٠٦ مليار دولار (١٣,٢٪ للناتج المحلى الإجمالى).

شكل (٩) الحجم الأمثل مقابل الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى فى مصر (٪ للناتج المحلى الإجمالى): سيناريو (القيم المعيارية لمصر)



ولا شك أن منفعة تحقيق هذا الحجم الأمثل (٣٥ مليار دولار) في درء الصدمات وتخفيف آثارها، تفوق التكاليف المتوقعة. حيث بتطبيق مؤشرات الملاءمة، قد ينجم عن تحقيق هذا الحجم، المنافع التالية:(١)سوف يرتفع معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية المسجلة خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٣ إلى نحو ٦,١ أشهر قادمة.(٢)معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للديون الخارجية قصيرة الأجل سيصل إلى نحو ٧,٨ مرة، والتى تعدت ٨ مليار دولار خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣.(٣)سيرتفع معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى إلى ٢١٪ من إجمالى السيولة المحلية بالقطاع المصرفى، والى نحو

١١٢٪ من حجم الودائع الدولارية بالقطاع المصرفى، وهو ما يقلل من الأعباء المحتملة (التزامات) القطاع المصرفى بسداد الودائع الأجنبية فى حالة سحبها (٤) تخفيف الضغوط على سوق الصرف الأجنبى، والحد من صدمات العملة المحلية Δq، ومن ثم تقليص الهامش بين السعر الرسمى وسعر السوق السوداء. حيث توفير سيولة دولارية بنحو ١٧ مليار إضافى من شأنه تخفيف تدخلات البنك المركزى فى ضبط أو حماية قيمة العملة المحلية سواء من خلال اللجوء إلى الاحتياطي الأجنبي نفسه، أو من خلال الاستناد إلى الأدوات النقدية، حيث سيقل اللجوء إلى رفع العائد على السندات الحكومية (٥) كما أنه من المحتمل أن ينخفض احتمال حدوث صدمات π من ٦,٩٠٪ إلى نحو ٤,١٣٪ خلال نفس الفترة، أي احتمال تعرض الاقتصاد المصرى إلى صدمات(كل ٢٤ عاماً)، مع تخفيف تداعياتها السلبية. (٦) تحقيق الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر(٣٥ مليار دولار)، سينجح من خلال استيعاب صدمات الميزان الجارى والرأسمالى، فى زيادة الاستيعاب المحلى، وهو ما يؤدى إلى استقرار الاستهلاك الكلى، ومن ثم تقليل صدمات خسارة الناتج المحلى(γ).

ومن جهة أخرى ينطوى تكوين ذلك الحجم الإضافى (١٦,١ مليار دولار) على نوعين من التكاليف:(١) تكلفة الفرصة البديلة والتى تبلغ نحو ٠,٠٢٩٪ للناتج، أي نحو ٥٩٨ مليون دولار سيتم التضحية به من أجل توجيه الأموال للاستثمار فى أموال الاحتياطي الأجنبى بدلاً من توجيهها للاستثمار طويل الأجل، مقارنة بالحصول على عائد يبلغ ٤٦٨ مليون دولار للاستثمار فى أوراق مالية قصيرة الأجل. (٢) تكلفة تمويل الاقتراض المحلى لتعقيم أثر تكوين ذلك الاحتياطي الأجنبى، ومن المتوقع أن تقدر بنحو ٠,٠٨٪ للناتج المحلي الإجمالى. أي نحو ٢,١٣ مليار دولار عبء إضافى على الموازنة العامة سيتم تحملها، لتوفير نحو ١٦,١ مليار دولار إضافى كاحتياطى لدى البنك المركزى لتحقيق منافع درء الصدمات عن الاقتصاد المصرى[١]. ولا شك أن تلك التكاليف إذا تم مقارنتها

(١) خلال السنوات الثلاث الأخيرة استثمرت مصر نحو ٢٥٪ من الاحتياطي الرسمى فى أذون خزانة أمريكية ذات عائد منخفض تراوح بين ٠,٠٥٪ إلى ٥٪. وقد وصلت تلك النسبة إلى نحو ٥٥٪ خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٠. وبالرغم من الأزمة العالمية فى منتصف ٢٠٠٨، فلم تنخفض تلك النسبة كثيراً، وكان معظم الانخفاض فى الأوراق التجارية المالية، وليس فى أذون الخزانة الأمريكية، =>

بالمنافع التى يحققها ذلك الحجم الأمثل، والتى تؤدى فى النهاية إلى ارتفاع ثقة المستثمرين الأجانب، فى الاقتصاد المصرى، فإنها تُعّد ضئيلة. وقد ذكرت معظم وكالات التصنيف الائتمانى أن استعادة مصر لدرجات مرتفعة للتصنيف الائتمانى، رهن بزيادة حجم الاحتياطي الأجنبى بما لا يقل عن ١٢ مليار دولار عن مستواه، الذى ساد منذ أواخر عام ٢٠١١. وهو ما يعنى أن رفع رصيد الاحتياطي الأجنبى إلى نحو ٣٥ مليار دولار يعتبر بمثابة صمام الأمان للاقتصاد المصرى لتحقيق التوازن الخارجى والداخلى.

مجمل ما سبق، أظهرت النتائج أن السلوك الفعلى للاحتياطى الأجنبى لمصر خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣، يبتعد عن السلوك الأمثل. فبينما ارتفع الحجم الفعلى عن الحجم الأمثل اللازم لتقليل احتمال تعرض الاقتصاد المصرى بشقيه الحقيقى والنقدى إلى صدمات اقتصادية عنيفة، فمن المحتمل أن هذا الفائض قد انطوى على بعض التكاليف المالية والاجتماعية، وربما كان هذا الفائض موجهاً إلى تحقيق منافع إضافية تفوق منافع التحوط من الأزمات (تنافسية الصادرات، استقرار القطاع المصرفى، جذب المستثمرين الأجانب للاقتصاد المصرى)، وقد يكون عنصر التكلفة ليس من الكبر بأن يؤدى إلى التخلص من هذا الفائض. ومن جهة أخرى، السلوك الفعلى لحجم الاحتياطي منذ عام ٢٠١١، تراجع عن الحجم الأمثل، حيث وصل الاحتياطي الأجنبى إلى المستوى الحرج الذى أصبح عنده غير قادر على درء الصدمات/أو حتى تخفيف آثارها وتداعياتها الحقيقية والمالية. بل على العكس تسبب هذا الحجم المنخفض فى ارتفاع حدة الصدمات، وتزايد احتمال التعرض لصدمات مستقبلية. فى هذا السياق، أظهرت النتائج أن ٣٥ مليار دولار، هو الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يجب على مصر حيازته خلال عام ٢٠١٣. حيث أن ما يحققه ذلك الحجم من منافع تخفيف الصدمات، والحد من حدوثها، يفوق التكاليف التى تصاحب تكوين هذا الحجم. على هذا النحو، فإن نموذج الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى يمكن اعتباره أداة تحليلية يجب أن يستند إليها صناع القرار فى مصر لتجنب الاحتفاظ بفائض

=والتى تعتبر رغم أزمة الدين الأمريكى ملاذاً آمناً للاستثمار الحكومى لمصر. مزيد من التفاصيل، أنظر: **Federal Reserve Bank of New York,(2013).**

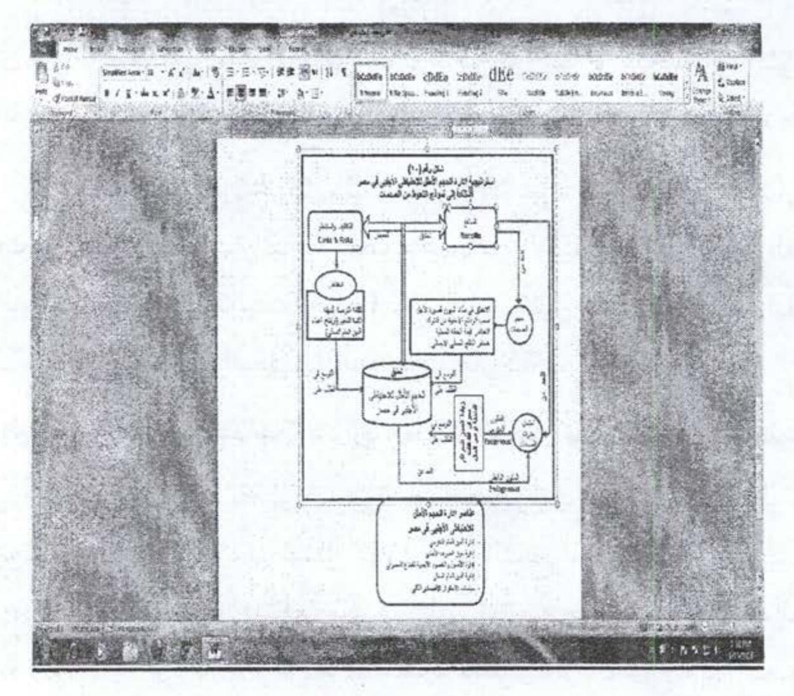
(ينطوى على تكلفة) من النقد الأجنبى، كان يمكن توجيهه لاستخدامات أكثر نفعاً، أو التضحية بمنافع كان يمكن تحقيقها من ذلك الحجم، ولا سيما خلال الأزمات الاقتصادية.

فى هذا الصدد، فإن تحقيق ذلك الحجم الأمثل، والحفاظ على مساره خلال الأزمات، يقتضى انتهاج استراتيجية تتضمن عدد من الآليات تساعد صانع القرار على تحقيق التوازن بين منافع وتكاليف (حيازة) ذلك الحجم، وفي ذات الوقت يتيح هذا الحجم حماية الاستقرار الاقتصادى المحلى من الصدمات خارجية.

رابعاً: آليات ومضامين السياسة لإدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى:

أشارت النتائج السابقة إلى ضرورة احتفاظ مصر بحجم أمثل للاحتياطى الأجنبى يقدر بنحو ٣٥ مليار دولار، بما نسبته ١٣,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى. ويساعد هذا الحجم على تحقيق مجموعة من المنافع، مفادها تقليل كلاً من حجم واحتمال (π) الصدمات الخارجية والداخلية التى قد يتعرض لها الاقتصاد المصرى. كما أن بلوغ هذا الحجم يساعد على تجنب انتهاج سياسات اقتصادية غير ملائمة من شأنها ارتفاع التكلفة المالية والاجتماعية (سياسات التوسع فى الدين الحكومى، التضخم، التغيير المستمر لسعر الفائدة المحلى). فى هذا الصدد يمكن الاستناد إلى عناصر ومكونات الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر، لصياغة استراتيجية لإدارة العوامل المحددة لهذا الحجم، وتكون أحد أهم أهدافها: تجنب الفائض، وتفادى العجز فى رصيد الاحتياطي الأجنبى، من خلال تعظيم المنافع المتوقعة من حيازة هذا الحجم، وتدنيه تكاليف الحيازة. ويمكن الاستناد إلى الشكل رقم (١٠) والذى يلخص عناصر ومكونات الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر، ليكون بمثابة اطار يمكن الاستناد اليه لادارة استراتيجية الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى بما يقى الاقتصاد المصرى من تداعيات الصدمات.

على هذا النحو، تكوين وإدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر يجب أن يتضمن آليات لإدارة عناصر المنافع من تكوين الاحتياطي، وآليات لإدارة عناصر التكاليف المقترنة بها.



١- إدارة عناصر المنافع:

لتجنب ضياع منافع اقتصادية هامة لا يمكن تحقيقها إلا من خلال بلوغ الحجم الأمثل للاحتياطى، أو تراكم حجم إضافى للاحتياطى يحقق منافع إضافية - كان يمكن تحقيقها بتكاليف ومخاطر أقل باتباع سياسات ماكرو اقتصادية أخرى - يمكن اقترح عدد من الآليات تساعد على إدارة الحجم الأمثل لتحقيق المنافع المتوقعة:

- تعظيم المنافع المتوقعة من الإيرادات التصديرية، والتدفقات الداخلة للنقد الأجنبى، من خلال استخدام جانب من تلك الإيرادات فى دعم الاستثمارات المحلية والإنتاجية، أو تنفيذ سياسات الإصلاح المالى والاقتصادى. كما يمكن استخدام حصيلة الموارد الأجنبية - ليس فقط كاحتياطي -، بل لتنويع هيكل الصادرات تجاه القطاعات الأكثر صلابة ضد مخاطر التقلبات الخارجية لرؤوس الأموال[1].

---

(١) أظهرت نتائج بعض الدراسات المتعلقة بدول إفريقيا أن تلك الدول تلجأ إلى حيازة الاحتياطي لصد هجمات العجز الخارجى للمدفوعات فى حالة انخفاض الطلب على صادراتها التى تتسم بالتركز=>

- انتهاج استراتيجيات لإدارة سعر الصرف، مثل العطاءات الدولارية، والانتربنك الدولارى لتخفيف الضغوط على سوق الصرف الأجنبى، ومن ثم تقليل الضغط على الاحتياطي الأجنبى لحماية العملة المحلية[1].

- إدارة الدين العام الخارجى، ولا سيما قصير الأجل، من حيث المكونات وآجال الاستحقاق، يعتبر أهم مكونات الإدارة المثلى لحجم ومكونات الاحتياطي الأجنبى. حيث أنه كلما ارتفعت درجة ملاءمة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى، كلما انخفضت الضغوط على تكوين احتياطى فائض[2].

- عزل أنشطة القطاع الخاص من التعرض لصدمات سعر الصرف. حيث كلما تم تقوية إجراءات الرقابة والإشراف وإدارة الخصوم والالتزامات الأجنبية، كلما أمكن تقليل الضغوط من جانب البنوك أو القطاع الخاص على العملة الأجنبية لاستيفاء المطالبات

=فى السلع الأولية، مما يجعلها عرضة دائمًا لاستنزاف الاحتياطي لصالح تمويل صدمات الميزان التجارى. لذلك كلما تم استخدام أموال الاحتياطي فى تنويع هيكل الصادرات تجاه السلع المصنعة، كلما انخفضت احتمالات تراجع حصيلة الصادرات، ومن ثم عمل ذلك على إدارة الاحتياطي تجاه الحجم الأمثل دون هدره لمواءمة العجز التجارى. **(Elhiraika&Leonce, 2007)**.

(١) فى حالة الاستناد إلى سياسة التعويم أو التعويم المدار للصرف الأجنبى تتسم سياسة البنك المركزى بقدر أكبر من الحرية في هيكلة السيولة والمخاطر للمحفظة المكونة للاحتياطى. ولكن فى الواقع العملى، فإن السلطة النقدية قد تسعى للحفاظ على أسواق صرف أجنبية خالية من الضغوط الشديدة، لتكون قادرة على مواجهة الصدمات الداخلية أو الخارجية غير المتوقعة، ومن ثم تزداد الحاجة إلى انتهاج تدابير تتعلق بإدارة سعر الصرف كجزء من إدارة الاحتياطي الأجنبى. **IMF, 2013, "Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management", February 1, 2013.**

(٢) انتهجت عديد من الدول الصاعدة فى شرق آسيا وأمريكا اللاتينية استراتيجية مناسبة لإدارة الديون الخارجية لتقليل احتمال أن خدمة الدين العام يمكن أن تعمل على رفع الحاجة إلى بناء احتياطيات فائضة من النقد الأجنبي. فمثلاً قام البنك المركزى البرازيلى، المكسيكى، والكورى بتطبيق إدارة الأصول والخصوم الأجنبية كنهج لإدارة الاحتياطي، إدخال معايير لإدارة السيولة بالعملة الأجنبية، التنسيق بين مكونات الاحتياطي بالعملة الأجنبية لتتلاءم مع الديون الخارجية قصيرة الأجل المطلوب سدادها. وكانت هذه التدابير فعالة في الحد من تراكم الديون الخارجية قصيرة الأجل، حيث ساعدت على تحويل كثير من الديون الخارجية إلى طويلة الأجل وخفض الاعتماد على التمويل قصير الأجل. **(Morahan& Christian, 2013)**.

المقومة بها، وبالتالى تقل الحاجة ليكون البنك المركزى الملاذ الأخير للإقراض. وهو ما يقلل من الضغط على الاحتياطي الأجنبى ليكون أداة لتوفير السيولة الأجنبية، أو للدفاع عن العملة المحلية، ومن ثم يظل حجم الاحتياطي الأجنبى فى حدود الحجم الأمثل[1].

٢- إدارة العناصر المكونة للتكلفة.

لتجنب تحمل تكاليف مرتفعة (مباشرة أو غير مباشرة) قد يسببها التراكم المفرط للاحتياطى الأجنبى، فإنه يجب أن يكون العائد المستهدف على الاستثمارات المحلية والأجنبية البديلة جزء من استراتيجية إدارة الحجم الأمثل، وأن يتم تكوين حجم الاحتياطي بما لا يخالف أهداف السياسة المالية لخفض التكاليف المالية والاجتماعية. بمعنى أن تكون سياسات إدارة العجز المالى جزء من استراتيجية إدارة الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبى:

- توظيف الاحتياطي الأجنبى بطريقة تتسم بالتنوع بين العائد والمخاطرة، مع التركيز على توظيف الجانب الأكبر للاحتياطى فى أصول سريعة التحول لسيولة لصد أو تخفيف الصدمات. أي إعطاء الأولوية للأصول سريعة السيولة للقيام بوظيفة التحوط. وهو ما يقتضى إجراء دراسات حول العائد والمخاطر والسيولة فى الأسواق الدولية[2].

---

(١) للحد من احتمال الإفراط فى الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى خلال الأزمات، اعتمدت بعض البلدان تدابير احترازية لإدارة نقاط الضعف الناشئة عن الالتزامات الخارجية في القطاع المالي. وتعتبر تجارب البرازيل والمكسيك وأروجواي وروسيا من أهم التجارب فى هذا الشأن. **(Pihlman& Han, 2010).**

(٢) بعض الدول باستثمار فائض الاحتياطي الأجنبى لديها فى استخدامات بديلة، (الاستثمار فى خيارات ومشتقات مالية دولية (الصين، سنغافورة وكوريا الجنوبية)، الاستثمار فى تمويل مشروعات تنموية (تايوان والهند)، إعادة سداد ديون أجنبية مرتفعة التكلفة (روسيا). ولكن الجدير بالذكر، ينصح صندوق النقد الدولى الدول النامية التى لا تتسم بنظام جيد للإنذار والتحوط من الأزمات أن تحتفظ بمعظم الاحتياطي الاجنبى فى شكل عملات قابلة للتحويل السريع (اعتبارات السيولة أهم من اعتبارات المخاطر)، حتى لا يكون لهذا الاحتياطي تكاليف باهظة تؤدى إلى الخطر فى أسواق المال والائتمان.,**(Osuji et al., 2012)**.

- إدارة الاحتياطي الأجنبى إلى المستوى الأمثل يتطلب المواءمة بين عدة خيارات لتقليل المخاطر والتكاليف، وتعظيم المنافع: بناء احتياطى للتحوط/منع الأزمات، مقابل سياسات مالية ونقدية لتعديل اختلالات ونتائج الأزمات. بناء احتياطى للحفاظ على سعر الصرف من التقلبات، مقابل سياسات السماح لسعر الصرف بأن يتحرك بحرية. سياسات لفرض القيود على التدفقات الداخلة لرأس المال لتجنب التراكم المفرط للاحتياطى، مقابل سياسات لتسهيل وجذب التدفقات الأجنبية لتراكم الاحتياطي الأجنبى. التوسع فى بناء الاحتياطي للبعد عن المساعدات والقروض الدولية، مقابل الاعتماد على تلك التسهيلات لرفع مستوى الاحتياطي الأجنبى. التوسع فى بناء احتياطى لجذب ثقة المستثمرين والحصول على تصنيف ائتمانى مرتفع، مقابل تحمل تكاليف الدين السيادى لتراكم هذا الاحتياطي[1].

انطلاقاً مما سبق، فإن تحقيق الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى لمصر، يجب أن يكون فى إطار أن ذلك الاحتياطي ليس مجرد مورد مالى للتحوط ضد الأزمات، بل مرآة عاكسة لموقف السياسة المالية والنقدية. ومن ثم إدارة هذا الحجم يجب أن يتم في ضوء المنافع والاحتياجات التمويلية للاقتصاد، واعتبارات المخاطر والتكلفة، وفى ضوء الأولويات التنموية. بمعنى أن يتم إدارة الاحتياطي الأجنبي كجزء من سياسة نقدية لمنع أو لتخفيف الصدمات والأزمات المالية، وكجزء من سياسة مالية لتخفيف التكاليف المالية والاجتماعية. وكجزء من سياسة مؤسسية وتنظيمية فى إطار أن ذلك الاحتياطي هو جهاز إنذار مبكر لإدارة ودرء خطر الأزمات. أي أن تحقيق الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى

---

(١) إدراك القضايا المتعلقة بالتبادل بين الأولويات trade-offs فى إطار استراتيجية تراكم الاحتياطي وتحديد مستوى ملاءمته المثلى تم إدماجها كجزء من إدارة الاحتياطي للدول الصاعدة بعد الأزمات المالية، وأكدت الدراسات أن الحجم الأمثل للاحتياطى يمكن تحقيقه وإدارته بصورة أكفاء فى الأسواق التي لديها عمق و سيولة كافية، ومستوى أعلى من الحوكمة والكفاءة لضمان معالجة الاختلالات بطريقة سليمة وفعالة. حيث كلما كانت الأسواق عميقة وراسخة كلما انخفض عبء التضحيات، وحقق الاحتياطي الأجنبى منافعه المرجوة دون تشوهات أو آثار سلبية على مستوى احتياطي النقد الأجنبى نفسه.(Genberg, 2012).

لمصر يتطلب سياسة متعددة الأهداف، الأدوات، والمتغيرات، الاقتصادية والسياسية والمؤسسية.

خامساً: خاتمة وملخص البحث:

لقد أصبح تراكم كميات كبيرة من الاحتياطي الأجنبى ظاهرة واسعة الانتشار، وخاصة بين الاقتصاديات الناشئة، منذ منتصف تسعينيات القرن الماضى. حيث ارتفعت حيازة الاحتياطي الأجنبى إلى أكثر من ٢٥٪ كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى، منذ نهاية تسعينيات القرن الماضى، مقارنةً بنحو ٥٪ فى بداية التسعينيات. وقد أثارت تلك الممارسات كثير من الأدبيات التطبيقية للبحث عن أسباب هذا التراكم. وجاءت معظم الاتجاهات نحو أن بناء رصيد مرتفع للاحتياطى الأجنبى، إنما يكون كمخزون وقائى buffer stock، بهدف التحوط أو لدافع التأمين الذاتى ضد صدمات التعرض للتوقف أو النقص المفاجئ Sudden Stops لتدفقات رؤوس الأموال وموارد النقد الأجنبى.

ومع اتساع التشابك المالى والتجارى العالمى، زادت فرص الانتقال ـ عابر الحدود ـ لعدوى الأزمات، لتصيب ليس فقط القطاعات الخارجية للدول، بل قد تسبب اختلالات محلية لتلك الدول. ومن ثم يصبح الأمر، هو حيازة حجم الاحتياطي الذى لا يعمل فقط على التأمين ضد الآثار السلبية للتوقف المفاجئ، ولكن أيضا كأداة رئيسية لإدارة الاستقرار المالى والحقيقى المحلى. فى هذا الصدد، يجب الموازنة بين منافع حيازة حجم معين للاحتياطى، والمخاطر والتكاليف التى قد يولدها حيازة هذا الحجم. وهو ما يقتضى البحث عن **الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى**.

ويعتبر موضوع الحجم الأمثل بمثابة تحدياً للدول الأكثر عرضة للصدمات ومخاطر الاستنزاف الداخلى والخارجى لموارد النقد الأجنبى. حيث يصبح الوصول إلى الحجم الأمثل للاحتياطى الذى يحمى الاقتصاد من تلك المخاطر بأقل تكلفة، هو أمر شديد الصعوبة. فى هذا السياق، فإن ما تعرض له الاقتصاد المصرى منذ مطلع عام ٢٠١١، من تناقص حاد لحجم الاحتياطي الأجنبى، كانعكاس لصدمات التراجع المفرط فى تدفقات موارد واستثمارات النقد الأجنبى، إنما يحمل فى طياته عديد من المخاطر الاقتصادية على

المستوى المحلى والخارجى. وهو ما يقتضى ضرورة بناء حجم للاحتياطى من شأنه امتصاص تلك الصدمات وتدنيه آثارها، وتقليل احتمال التعرض لمزيد من الصدمات فى ظل عدم الاستقرار السياسى والأمنى الذى تشهده مصر. وهنا جاءت **أهمية الدراسة**، آلا وهى تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يجب حيازته من قبل البنك المركزى لتجنب الفائض الذى قد ينطوى على تكاليف لا داعى لها. وتفادى العجز، الذى ينطوى على التضحية بتحقيق منافع (ومن ثم زيادة حدة الاختلالات الاقتصادية). وفى ظل ما يعانيه الاقتصاد المصرى من تحديات اقتصادية وسياسية، فإن جانب خفض التكلفة يجب ألا يقل عن جانب المنفعة فى حيازة ذلك الاحتياطي. وعلى هذا النحو، يحتاج بناء هذا الحجم الركون إلى نموذج ديناميكى يكون بمثابة إطار يمكن لصانع القرار الاستناد إليه فى بناء الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى الذى يقى من تداعيات الصدمات المستقبلية. فى هذا السياق، تضمنت الورقة البحثية جزء تحليلى لمستوى وأداء وملاءمة الاحتياطي الأجنبى لمصر منذ عام ١٩٩٢، -وهي بداية الركون إلى تركيم الاحتياطي الأجنبى كسياسة لاستقرار سعر الصرف -، حتى الربع الثالث لعام ٢٠١٣. وتم استخدام عديد من المؤشرات التقليدية التى تُعرف بقواعد الإبهام Rules of Thumbs. وقد أظهرت النتائج أنه حتى عام ٢٠١١، فاق الاحتياطي الأجنبى لمصر الحدود القصوى للمستوى الملائم، حتى فى فترة الأزمات المالية الآسيوية والعالمية، وهو ما قد يشير إلى وجود إفراط فى تراكم الاحتياطي الأجنبى خلال تلك الفترة. ولكن منذ عام ٢٠١١، اتجهت مؤشرات ملاءمة الاحتياطي الأجنبى إلى التناقص بشكل ملحوظ، حتى وصلت إلى الحدود الدنيا الحرجة. حيث لا يتعدى تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية ٣,٣ شهراً، بعد أن كانت تفوق ٧ أشهر قبل عام ٢٠١١. كما تراجعت نسبة تغطية الاحتياطي الأجنبى للدين الخارجى قصير الأجل من ١١ مرة إلى نحو ١,٨ مرة فقط خلال عام ٢٠١٣، وتراجعت قدرة الاحتياطي الأجنبى من تغطية ٢٠٪ من قيمة السيولة المحلية قبل عام ٢٠١١، إلى نحو ٩٪ خلال عام ٢٠١٣، وتراجع مؤشر تغطية الاحتياطي الأجنبى للودائع الدولارية بنحو ٦٥٪ عن مستواه قبل عام ٢٠١١. كما انخفضت نسبة الاحتياطي الأجنبى من الناتج المحلى الإجمالى من نحو ١٧٪ فى عام ٢٠١٠ إلى نحو ٦,٢٪ فى متوسط عام ٢٠١٣. وقد

ترتب على وصول الاحتياطي الأجنبى لمصر إلى تلك الحدود الحرجة توسيع حدة الصدمات الاقتصادية التى تعرضت لها مصر. حيث أوضحت النتائج أن الانخفاض الحاد لحجم الاحتياطي الأجنبى بنحو ٥٢٪ (من ٣٧ مليار دولار إلى نحو ١٧,٨ مليار دولار فى نهاية عام ٢٠١٣) قد عمل على زيادة كل من: مخاطر العملة، مخاطر ارتفاع تكاليف الاقتراض الحكومى، مخاطر القطاع المصرفى، مخاطر صدمات ميزان المدفوعات، ومن ثم مخاطر التخفيض المتكرر للتصنيف الائتمانى والسيادى لمصر. فى هذا الصدد، فإنه لتجنب تلك المخاطر، أو منع حدوثها بما يحقق تداعيات عنيفة للاقتصاد المصرى، فإن الأمر يتطلب البحث عن الحجم الذى يقلل التكاليف، ويحقق أعلى قدر من منافع التحوط ضد الصدمات، وعلى هذا النحو تم التطرق إلى نماذج الحجم الأمثل، والتى تعتبر المنهجية الأكثر عمقاً وتحديداً – مقارنةً بمؤشرات الحجم الملائم - فى تقدير الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى.

وقد تم تقدير الحجم الأمثل لمصر بتطبيق نموذج. J.R, 2006, 2008, 2011. والذى ينطوى على عدد من المتغيرات والمعاملات تعكس حجم واحتمال حدوث الصدمات التى تتعرض لها الدول خلال الأزمات الاقتصادية. وقد تم تطبيق النموذج فى ضوء نوعين من الافتراضات: الأول، استخدام المعاملات أو الافتراضات المعيارية للنموذج ـ كسيناريو يعكس سلوك الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى الدول المختلفة وقت الأزمات العالمية ـ. والثانى، تطبيق الافتراضات أو القيم الفعلية للاقتصاد المصرى على المعاملات- خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣، كسيناريو يعكس الحجم الذى كان يجب أن يكون عليه الاحتياطي الأجنبى لمصر، لتفادى تداعيات أو حدوث الصدمات الاقتصادية، كتلك التى تعرض لها خلال السنوات الأخيرة. وفى كل سيناريو تم الافتراض أن (١)احتمال حدوث الصدمات يتحقق خارج النموذج *Exogenous*، و(٢) أنه يتحدد داخل النموذج *Endogenous*، أي يعتمد على حجم الاحتياطي الأجنبى نفسه. وقد أظهرت النتائج التى تم تطبيقها على الاقتصاد المصرى خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠١٣ ما يلى:

١- الحجم الفعلى للاحتياطى الأجنبى الذى قامت مصر بحيازته خلال الفترة (١٩٩٢-١٩٩٧) يفوق الحجم الأمثل اللازم لحماية الاقتصاد من خطر حدوث الأزمات وامتصاص آثارها بنحو ١١-١٤ مليار دولار وفقاً لسيناريو خط الأساس، ونحو ٣,٧ إلى ٤,٧ مليار دولار وفقاً للسيناريو الثانى (القيم الفعلية).

٢- خلال الفترة ١٩٩٨ - ٢٠٠٣، والتى تعرض فيها الاقتصاد المصرى لبعض تداعيات الأزمة الأسيوية، علاوة على الأحداث العالمية والمحلية الأخرى والتى أثرت بالسلب على تدفقات النقد الأجنبى، فاق الحجم الفعلى للاحتياطى ذلك الحجم الأمثل اللازم لمنع الصدمات وتخفيف آثارها وفقاً للسيناريو الأول، بينما وفقاً للسيناريو الثانى، اقترب الحجم الفعلى من الحجم الأمثل، أو انخفض عنه فى بعض السنوات. وهو ما يشير إلى أن سلوك الاحتياطي الأجنبى لمصر خلال تلك الفترة، كان يأخذ في الاعتبار وظائف الاحتياطي للتحوط ضد تداعيات الصدمات، ولكنه لم يكن كافياً لمنع حدوث الصدمات.

٣- خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٨ ارتفع الحجم الفعلى عن الحجم الأمثل، وتراوح الفائض وفقاً لسيناريو الأزمة الاقتصادية لمصر، بين ٤-٦ مليار دولار، مقابل ١٣-٢٠ مليار دولار وفقاً للسيناريو الأول. حيث ما حققه الاقتصاد المصرى من تدفقات للموارد الأجنبية عمل على بناء رصيد ضخم وفائض من الاحتياطي الأجنبى. وقد قدرت تكلفة تعقيم ذلك الفائض، فقط نحو ٠,٠٠٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى. ومع ذلك حقق ذلك الفائض منافع عديدة لمصر تعدت التحوط للأزمات، من أهمها زيادة ثقة المستثمرين فى الاقتصاد المصرى، والحفاظ على تنافسية الصادرات.

٤- خلال الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٠، -رغم تداعيات الأزمة المالية العالمية، فإنه بتطبيق السيناريو الثانى، فإن الحجم الفعلى ظل يفوق الحجم الأمثل اللازم الاحتفاظ به لتخفيف آثار الصدمات الخارجية، وتقليل احتمال حدوثها (*Endogenous*) بنحو ٢,٤ مليار دولار فقط، حيث انخفضت الحاجة إلى تكوين رصيد ضخم، لأن ما حققته مصر من فائض للاحتياطى الأجنبى خلال الفترة السابقة لعام ٢٠٠٨، قد قلل

من احتمال حدوث تداعيات خطيرة. وقد ترتب على حيازة ذلك الفائض تكلفة فرصة بديلة تبلغ ٠,٠٦٧٪.

٥- خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣، انخفض بشكل واضح الحجم الفعلى عن الحجم اللازم الأمثل للتحوط ضد آثار وحدوث الصدمات بنحو ٧,٠٩ مليار دولار وفقاً لسيناريو خط الأساس، بينما بنحو ١٦,١ مليار دولار وفقاً لسيناريو الأزمة الاقتصادية لمصر. حيث تحتاج مصر خلال الربع الثالث لعام ٢٠١٣، الاحتفاظ باحتياطى أجنبي يبلغ نحو ٣٥ مليار دولار (١٣,٢٪ للناتج المحلى الإجمالى).

٦- أكدت النتائج أن بلوغ هذا الحجم الأمثل (٣٥ مليار دولار) سيعمل على تحقيق عدداً من المنافع، أهمها: ارتفاع معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للواردات السلعية ٢٠١٣ إلى نحو ٦,١ أشهر قادمة، ارتفاع معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى للديون الخارجية قصيرة الأجل إلى نحو ٧,٨ مرة، معدل تغطية الاحتياطي الأجنبى إلى إجمالى السيولة المحلية بالقطاع المصرفى سيتجاوز ٢١٪. توفير سيولة دولارية بنحو ١٦ مليار إضافى من شأنه تخفيف تدخلات البنك المركزى فى ضبط أو حماية قيمة العملة، وسيقل اللجوء الى رفع العائد على السندات الحكومية. من المحتمل أن ينخفض احتمال حدوث صدمات من ٦,٩٠٪ إلى نحو ٤,١٣٪ خلال نفس الفترة. كما أن تحقيق الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر(٣٥ مليار دولار) سينجح من خلال استيعاب صدمات الميزان الجارى والرأسمالى، فى زيادة الاستيعاب المحلى، وهو ما يؤدى الى استقرار الاستهلاك الكلى، ومن ثم تقليل صدمات الناتج المحلى الاجمالى.

٧- ومن جهة أخرى قد ينطوى تكوين ذلك الحجم الإضافى (١٦,١ مليار دولار) على تكلفة فرصة بديلة تبلغ نحو ٠,٠٢٩٪ للناتج، وقد تبلغ تكلفة تمويل الاقتراض المحلى لتعقيم أثر ذلك الاحتياطي الأجنبى، نحو ٠,٠٨٪ للناتج المحلي الإجمالى. ولا شك أن تلك التكاليف إذا تم مقارنتها بالمنافع التى يحققها ذلك الحجم الأمثل، والتى تؤدى فى النهاية إلى ارتفاع التصنيف الائتمانى والسيادى للاقتصاد المصرى، فإنها تُعَد ضئيلة.

٨- لتجنب ضياع منافع اقتصادية هامة لا يمكن تحقيقها إلا من خلال بلوغ الحجم الأمثل للاحتياطى، ولتجنب تركيم حجم إضافى للاحتياطى ينطوى على تكاليف ومخاطر.

فإنه من الضرورى، انتهاج عدد من الآليات لإدارة هذا الحجم وضمان بقائه عند المستوى الأمثل. ومن ثم تم اقتراح استراتيجية لإدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى، بحيث تستند إلى أربع دعائم أساسية، (١) أن يوجه ويدار حجم الاحتياطي في ضوء المنافع والاحتياجات التمويلية للاقتصاد. (٢) يوجه ويدار حجم الاحتياطي الأجنبى لتقليل التكاليف المالية والاجتماعية، ما يعنى تجنب حدوث العجز المالى. (٣)عدم التعامل مع قضية الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى على أنه مستهدف كمى ثابت، بل هو نموذج ديناميكي يستند إليه صانع القرار فى جميع الفترات وتحت الظروف المختلفة- للتحوط من حدوث أزمات مستقبلية. (٤) إدارة الحجم الأمثل للاحتياطى الأجنبى فى مصر يجب أن يكون جزء من سياسة تنموية أو سياسة اقتصادية كلية من شأنها درء خطر الأزمات، والتوفيق بين اعتبارات التوازن الداخلى والخارجى للاقتصاد القومى.

مراجع البحث

1- Abu hatab, Reda, Assem, 2009, "Egypt within the Framework of the Global Financial Crisis: Impact, Response and Way Forward", international Journal of Euro-Mediterranean studies, Vol, 2, No, 1. 9-25.
2- African development Bank, 2013, "Egypt, Economic Quarterly Review", Volume 3, April.
3- Aizenman, Joshua, and Daniel Riera-Crichton, 2008, "Real Exchange Rate and International Reserves in an Era of Growing Financial and Trade Integration," The Review of Economics and Statistics, MIT Press, vol. 90(4), 812-815.
4- Al-Mashat, Rania A. 2000, "Monetary Policy and Public Debt Management: An Empirical Assessment of the Egyptian Experience", Economics Department, University of Maryland.
5- Ana Maria Ceh& Ivo Krznar, 2008, "Optimal Foreign Reserves: The Case of Croatia," Financial Theory and Practice, Institute of Public Finance, vol. 32(4),421-460.
6- Beltran, Daniel O. &Kretchmer, Maxwell & Marquez, Jaime & Thomas, Charles P., 2013. "Foreign holdings of U.S. Treasuries and U.S. Treasury yields," Journal of International Money and Finance, Elsevier, vol. 32(C), 1120-1143.
7- Board of Governors of the Federal Reserve System, Data Releases.
8- Calvo, Guillermo A, Alejandro Izquierdo and Rudy Loo-Kung, 2013, "Optimal Holdings of International Reserves: Self-Insurance against Sudden Stop," Monetaria (CEMLA), Vol. 1, No. 1. Also NBER Working Paper 18219, July 2012.
9- --, 2012, "Optimal Holdings of International Reserves - With Special Reference to Balance-Sheet Effects and Sudden Stop" New Policy Paper, Columbia University, July 2012.
10- Cavalcanti, M. &Vonbun, C., 2007, "Calculating optimal international reserves: a cautionary note on opportunity costs", In: BRAZILIAN MEETING OF ECONOMETRICS, 29, Recife, PE, Dec.
11- Central Bank of Egypt, "External Position of the Egyptian Economy", various issues.
12- Chakravarty, SuvojitLahiri, 2009, "The optimal level of international reserves: the case of India", journal of social and management sciences, National Institute of Bank Management, Vol. 38, 81-98.
13- Crispolti, Valerio and George Tsibouris, 2012, "International Reserves in Low Incomen Countries: Have They Served as Buffers?", IMF, WP/12/7.
14- Dabla-Norris, Era, Jun Il Kim, and Kazuko Shirono, 2011. "Optimal Precautionary Reserves for Low-Income Countries: A Cost-Benefit Analysis" IMF, Working Paper No. 11/249.
15- Davradakis, Manolis, 2013, "A foreign exchange crisis looms in Egypt" AXA Investment Managers , Research & Investment Strategy, April.
16- Diwantari, Hardina, 2010, "The Motives for International Reserves Holding in Indonesia" Research Paper, Institute of Social Studies, Indonesia.
17- Drummond, Paulo FlavioNacif, Mrema, Aristide, Roudet, Stéphane, and Saito, Mika, 2009, "Foreign Exchange Reserve Adequacy in East African Community Countries" IMF, African Departmental Paper No. 09/01.
18- EKN'S Policy, EKN, 2013, "COUNTRY RISK ANALYSIS EGYPT", The Swedish Export Credits Guarantee Board.
19- Elhiraika Adam and LeonceNdikumana, 2007, "Reserves Accumulation in African Countries; Sources, Motivations, and Effects", Economics Department Working Paper Series, University of Massachusetts Amherst, W.P No, 2007-12.
20- El-Refaie, Faika, 2001, "The Coordination of Monetary Policy and Fiscal Policies in Egypt". in eds., Cardoso and Galal, Monetary Policy and Exchange Rate Regimes: Options for the Middle East. Cairo: The Egyptian Centre for Economic Studies.
21- Ersoy, İmre, 2011,"RESERVE HOARDING IN EMES: THE CASE OF TURKEY", Journal of Applied Economic Sciences, 3(17), 231-232.

22- European Commission, 2013, "Implementation of the European Neighborhood Policy in Egypt Progress in 2012 and recommendations for action" Joint Staff Working document, SWD.
23- FAO, 2013, "Global information and early warning system on food and agriculture" FAO GIEWS Country Brief on Egypt.
24- Federal Reserve Bank of New York, "Foreign Portfolio Holdings of U.S. Securities", Department of the Treasury, April.
25- Floerkemeier, Holger and Mariusz A. Sumlinski, 2008, "International Reserve Trends in the South Caucasus and Central Asia Region", WP/08/41.
26- Genberg, Hans, 2012, "International Reserves: IMF Concerns and Country Perspectives", IEO-IMF.
27- Global Economic Prospects, 2013. "Assuring growth over the medium term" Volume 6, January 2013, World Bank.
28- Global finance, 2013, "International Reserves of Countries Worldwide" IMF.
29- Global Investment House, 2009, "Egypt Economic & Strategic Outlook- Growth Challenges", Global Research" Central Bank of Kuwait.
30- Gonçalves, Fernando, 2007, "The Optimal Level of Foreign Reserves in Financially Dollarized Economies: The Case of Uruguay," IMF Working Paper WP/07/265.
31- Halime, Farah, 2013,"Egypt, the IMF and European Economic Assistance" European Council on Foreign Relations, ECFR 76.
32- Heng, Dyna and Corbett, Jenny, 2011, "What Drives Some Countries to Hoard Foreign Reserves?" ERIA Research Project Report, No. 2010-28, 1173-174.
33- Hsing, Yu, 2007, "Analysis of Exchange Rate Fluctuations in Egypt: Application of Uncovered Interest Rate Parity", Scientific Journal of Administrative Development, Vol. 5.
34- IMF, 2013, "Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management", February 1, 2013.
35- International Monetary Fund, IMF, 2009, Country Report, Arab Republic of Egypt. No. 09/25.
36- Iyer, Deepa., 2010, "Building the Capacity to Regulate: Central Bank Reform in Egypt, 2003-2009 " Innovations for Successful Societies, Princeton University.
37- Jeanne, Olivier, 2007, "International Reserves in Emerging Market Countries: Too Much of a Good Thing?", Brookings Papers on Economic Activity, 38(1), 1-55.
38- Jeanne, Olivier and Romain Rancière, 2011, "The Optimal Level of International Reserves For Emerging Market Countries: a New Formula and Some Applications", The Economic Journal Volume 121, Issue 555, pages 905–930, September.
39- Kandil, Magda, 2012, "PRIORITIES FOR MONETARY POLICY: THE SCOPE FOR INFLATION TARGETING" ECES- PVP 28-May.
40- ------------, 2012, "Prospects in Depth: The Egyptian Economy after the revolution: Managing Creative Destruction", GLOBAL TRANSITIONS PROSPERITY STUDIES", THE 2012 LEGATUM PROSPERITY INDEX RANKING: EGYPT 106/142.
41- M. Čeh and I. Krznar, 2008, "Optimal Foreign Reserves: The Case of Croatia" Financial Theory and Practice 32 (4) 421-460.
42- M. Taylor, 2010, "Financial Stability, the Trilemma, and International Reserves," American Economic Journal: Macroeconomics 2: 57–94.
43- Magnusson Bernard, K., 2011, "International Reserve Adequacy in Central America," IMF Working Paper 11/ 144.
44- Marta Ruiz-Arranz& Milan Zavadjil, 2008. "Are Emerging Asia's Reserves Really Too High?," IMF Working Papers 08/192.
45- Mc-Farlan, Lavern , 2010, "Exchange Market Pressure, Currency Crises and Monetary Policy: Evidence from Jamaica", Research and Economic Programming Division, Bank of Jamaica, Working Paper, September.
46- Moody's Agency, Moody's Investors report, Global Credit Research - 24 Jul 2013.
47- Moody's Investors Service, Global Credit Research – 21 Mar 2013.
48- -------------------------------------, Global Credit Research, 24 July 2013.

49- Morahan, Aideen and Christian Mulder, 2013, "Survey of Reserves Managers: Lessoms from the Crisis", IMF WP/13/99.
50- Nikola Kovač, 2013, " Egypt's Economic Crisis: Still Waiting on the IMF" CIVIL-MILITARY FUSION CENTRE MEDITERRANEAN BASIN TEAM PRESENTS IN FOCUS.
51- ONDD, 2013, "Country Risk Assessment", Risky Monthly Review, March.
52- Oputa , Newman C. and Toyin S., 2010,"External Reserves Accumulation and the Estimation of the Adequacy Level for Nigeria", Central Bank of Nigeria Economic and Financial Review Volume 48/3 September.
53- Osuji, Casmir Chinaemerem et al., 2012, "Analysis of Effect of External Reserves Management on Macroeconomic Stability of Nigeria", Int.J.Buss.Mgt.Eco.Res.,Vol 3(6), 2012, 646-654.
54- Pihlman, Jukka, and Han van der Hoorn, 2010, "Procyclicality in Central Bank Reserve Management: Evidence from the Crisis," IMF Working Paper 10/ 150.
55- Ranciere, R. and O. Jeanne, 2006, "The optimal level of international reserves for emerging market countries: Formulas and applications," IMF Working Papers 06/229.
56- Rebecca M. Nelson, 2013, "Egypt and the IMF: Overview and Issues for Congress", CRS Report for Congress. April.
57- Rodríguez, Carlos Segura, Funk, 2012, "Estimation of Optimal International Reserves for Costa Rica: A Micro-Founded Approach", Research Document No. 01-2012, Central Bank of Costa Rica.
58- Selim, Hoda, 2009, "HAS EGYPT'S MONETARY POLICY CHANGED AFTER THE FLOAT?" ERF 16th Annual Conference, November 7-9.
59- ---------------, 2012, "Reserve adequacy and the demand for international reserves in Egypt" Filière francophone d'Economieet de Sciences Politiques – Université du Caire FESP, Working Paper.
60- STANDARD And &Poor's, 2013, "RATINGS DIRECT", Sovereign Rating And Country T&C, Assessment Histories, JANUARY 4, 2013.
61- ---------------------------------, 2013,"RATINGS DIRECT, JULY 16, 2013.
62- Stanley Watt & Donal Mc Gettigan & Saade Chami, 2007. "Jordan's International Reserve Position: Justifiably Strong," Working Papers 07/103.
63- Sula, Ozan, 2008, "Demand for International Reserves: A Quantile Regression Approach" MPRA_paper 11680.
64- Vujanovic, P., 2011, "Understanding the Recent Surge in the Accumulation of International Reserves", OECD, Economics Department Working Papers, No. 866.
65- Williamson, John and Mohsin S. Khan, 2011, "Debt Relief for Egypt?," Policy Briefs PB11-17, Peterson Institute for International Economics.
66- Yongzhong, Wang, & Duncan Freeman, 2013, "The International Financial Crisis and China's Foreign Exchange Reserve Management، Asia Paper, Vol. 7, Issue 2.

البنك المركزى المصرى، ٢٠١٢، نشرة المعهد المصرفى المصرى، العدد ٢٠، يناير.

وكالة موديز، ٢٠١٢، «آفاق وتوقعات النظام المصرفي المصري»، تقرير اقتصادى، ١٠ مايو.

مدى إمكانية تطبيق استهداف التضخم كإطار رسمي للسياسة النقدية في مصر




مدى إمكانية تطبيق استهداف التضخم كإطار رسمي للسياسة النقدية فى مصر(*)

The possibility of applying Inflation targeting as a formal framework for monetary policy in Egypt

١- مقدمة البحث:

خلال الآونة الأخيرة، أصبح انتهاج سياسة استهداف التضخم-***Inflation Targeting)***، كإطار جديد للسياسة النقدية - والتى يشار إليها فى الأدبيات المختصة بالـ***IT*** -بمثابة الاستراتيجية الأكثر انتشاراً وقبولاً بين عديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. وفى هذا السياق، يُعّرف استهداف التضخم على أنه "قاعدة مثلى بمقتضاها تقوم البنوك المركزية بوضع نقطة رقمية ***point target***، أو نطاق ***target range*** مستهدف لمعدل التضخم المطلوب تحقيقه، واستهداف الإبقاء على ذلك المعدل خلال أفق زمنى معين ***target horizon***، وإرساء (***anchoring***) التوقعات المستقبلية للأفراد بشأن التضخم، تجاه ذلك المعدل المستهدف. وقد بلغ عدد الدول التى تطبق رسمياً سياسة استهداف التضخم حتى نهاية عام ٢٠١٣، نحو ٣١ دولة، من بينهم ٢٣ دولة نامية وصاعدة[1].

ويُعَدّ الدافع الأساسى لبداية تطبيق تلك الاستراتيجية هو عدم قدرة المتغيرات النقدية الكمية أو السعرية - كالمجامع النقدية أو سعر الصرف- على إرساء التوقعات التضخمية نحو اتجاه منخفض، ولا سيما مع الانفتاح العالمى المالى والتجارى، والتطورات التى شهدتها ساحة الأدوات المالية والمصرفية، والتى عملت على تشابك وتعقد ديناميكية العلاقات الحقيقية والنقدية. والجدير بالذكر أن سر نجاح استراتيجية الـ***IT*** هو أن تطبيقها

(*) هذا البحث منشور فى مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الواحد والخمسون، العدد الثانى، يوليو ٢٠١٤.

(١) تعتبر نيوزيلندا أول دولة تبنت رسمياً استهداف التضخم في ديسمبر ١٩٨٩، تليها كندا،المملكة المتحدة، أستراليا والسويد وفنلندا. وتعتبر شيلى (١٩٩١) أولى الدول الصاعدة التى طبقت استهداف التضخم، تلاها نحو ٢٢ دولة نامية أخرى. أما أرمينيا ٢٠٠٩، ألبانيا ٢٠٠٩، مولدوفا ٢٠١٠، وجورجيا ٢٠١٠ أخر الدول المنضمة لمنتدى الدول المطبقة لاستهداف التضخم. علاوة على ذلك، فإن عددا من البنوك المركزية فى الدول المتقدمة (البنك المركزي الأوروبى، البنك الفيدرالى، وبنك اليابان، البنك المركزى السويسرى) تطبق عديد من عناصر استهداف التضخم.انظر: Hammond, G, 2012, p;4.

مرهـون باسـتيفاء مجموعـة مـن الـشروط المـسبقة ***preconditions*** أو المتطلبـات ***prerequisites*** (الاقتصادية والمؤسسية والفنية)، من أهمها استقلالية البنك المركزى، الانـضباط المـالى، وجـود قطـاع مـصرفى ومـالى صـلب، تحقيـق درجـة عاليـة مـن الـشفافية والمساءلة، تبنى نظام مرن لسعر الصرف[1]. ومن هذا المنطلق، وفى ضوء الانتشار السريع لسياسة استهداف التضخم، وعدم تخلى أي من الدول المطبقة عن تلك السياسة بعد تطبيقها رسمياً، فإن تساؤلاً هاماً يطرح نفسه، وهـو «كيف استطاعت الـدول الـصاعدة والنامية منخفضة الدخل فى ظل ما كانت -أو مازالت- تعانيه من قيود مؤسسية واقتصادية أن تطبق استهداف التضخم رسمياً؟». بمعنى هل بإمكـان الـدول المرشـحة للانـضمام تطبيـق تلـك السياسة دون استيفاء كل الشروط والمتطلبات السابقة؟[2].

وتُعد مصر واحدة من الدول المرشحة لتطبيق استهداف التضخم، خاصةً وأن البنك المركزى أعلن منذ عام ٢٠٠٥ «أنه يسعى لتطبيق استهداف التضخم كإطار رسمى للسياسة النقدية بمجرد استيفاء الشروط اللازمة. ومنذ ذلك التاريخ تعتبر مصر فى مرحلة انتقالية لحين استكمال الخطوات اللازمة للتطبيق الرسمى للـ***IT***[3]. والجدير بالذكر، أنه بنهاية عـام ٢٠١٣، لم يُعلـن البنك المركـزى تاريخاً محدداً لانهاء المرحلة الانتقالية، ولم يقم بـالإعلان الـصريح – أو الـضمنى- عـن رقـم أو نطاق مستهدف للتضخم، بل ولم يوضح بصورة رسمية ما حققه خلال تلك المرحلة، وما لم يحققه، وهل ومتى هو مستعد للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم[4]. فى هذا السياق، فإن قدراً من عدم الوضوح يحيط بمدى

---

(1) Roger, S, 2009, pp; 24-25.

(٢) ثلاثة دول فقط، فنلندا، أسبانيا وسلوفاكيا، تخلت تماماً منذ عدة سنوات عن استهداف التضخم، وذلك بسبب انضمامها لليورو. وربما يحدث تغيير فى عدد الدول التى تستهدف التضخم فى السنوات القليلة المقبلة، بسبب انضمامها إلى منطقة اليورو. أنظر: Jahan, Sarwat, 2012, p;2

(٣) بيان السياسة النقدية للبنك المركزى، التقرير السنوى للبنك المركزى ٢٠٠٤/٢٠٠٥.

(٤) فى مسح أجراه صندوق النقد الدولى عام ٢٠٠٦ أوضح انه من بين ٨٨ دولة عضو فى الصندوق -بعد استبعاد الدول المطبقة للـIT، أكثر من نصف الدول أعربت عن رغبتها في الانتقال إلى الاستهداف الصريح للتضخم. علاوة على ذلك، ما يقرب من ثلاثة أرباع هذه الدول كانت تتوقع التحول إلى الاستهداف الكامل للتضخم بحلول عام ٢٠١٠. وأشار المسح أن ما حققته مصر من إصلاحات=>

استعداد مصر للتطبيق الفعلى للتضخم، ولا سيما فى ظل تصاعد اختلالات سعر الصرف، وتصاعد العجز المالى للموازنة العامة، وتباطؤ النمو خلال الأعوام الثلاثة الأخيرة. ومن هنا يأتى موضوع البحث، وهو تقييم مدى استعداد مصر للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم، وما هي الآليات الممكنة للتطبيق والتى تضمن تحقيق درجة عالية من استقرار الأسعار دون أن يكون ذلك على حساب الاستقرار الاقتصادى الحقيقى.

١-١ إشكالية وأهمية البحث:

تتزايد إشكالية وأهمية الورقة البحثية الحالية من أنه فى ضوء ما يعانيه الاقتصاد المصرى من تصاعد لمعدلات التضخم، - بصورة شبه مستمرة -، ومع تفاقم الاختلالات الاقتصادية - من عجز مالى، وانخفاض لقيمة العملة المحلية- منذ مطلع ٢٠١١، فمما لا شك فيه أن قيام البنك المركزى بإنهاء المرحلة الانتقالية صوب التطبيق الرسمى للـ***IT*** قد يصبح أمراً غير مؤكد، حيث قد يستهدف البنك المركزى ضبط الاختلالات المالية والنقدية وتقلبات سعر الصرف على حساب ضبط الاتجاهات التضخمية، وهو الآمر الذى يشكك من قدرة السلطة النقدية على استهداف التضخم[١].

فى هذا السياق الإشكالية التى يثيرها البحث، هي هل يتم تأجيل تلك الخطوة، والاستمرار فى الاستهداف غير المباشر للتضخم؟ هل يتم التخلى عن تلك الاستراتيجية لصالح أهداف أخرى كاستقرار النمو؟ هل الحل هو التطبيق الفورى للاستراتيجية واعتبارها خطوة هامة فى طريق الإصلاح المؤسسى؟[٢] ولأنه ربما تقوم مصر مستقبلاً

=مالية ومؤسسية واقتصادية يؤهلها للتطبيق الرسمى للاستراتيجية مع بداية عام ٢٠١٠. أنظر N. Batini, P. Breuer, K. Kochhar, & S. Roger, 2006, p;8.

(١) تسبب الانخفاض فى قيمة العملة المحلية، والاختناقات المحلية للاقتصاد المصرى منذ عام ٢٠١١، مع الارتفاع العالمى لأسعار السلع الغذائية والنفط في تزايد الضغوط التضخمية منذ النصف الأول من عام ٢٠١١. وعلى هذا النحو أخذت فعّالية السياسة النقدية تتشتت بين التضخم المرتفع، تدهور قيمة العملة المحلية، وتراجع النمو الاقتصادى..Emam, 2012, p;15.

(٢) لا زالت مصر حتى الآن تطبق استراتيجية استهداف معدل نمو المعروض النقدى كمتغير وسيط للتحكم فى الضغوط التضخمية مع توجيه الأدوات التشغيلية النقدية والكمية تجاه ضبط نمو السيولة المحلية..Awad, 2010, P;71.

بتطبيق استهداف التضخم، فهنا تتبلور أهمية الورقة البحثية الحالية، ولا سيما من خلال الاسترشاد بتجارب بعض الدول النامية التى استطاعت تطبيق استهداف التضخم فى ظل ما كانت تعانيه من تحديات واختلالات اقتصادية واسعة النطاق. ومن ثم يمكن لدولة نامية مثل مصر أن تستفيد من تلك التجارب فى تطبيق استهداف التضخم. وإذا كان هناك عدد من المعوقات التى تحول دون التطبيق الرسمى، فما هى السياسات التى تجعل مصر ملائمة للتطبيق. ومن هنا تأتى أهمية تقييم مدى استعداد مصر لتطبيق استهداف التضخم رسمياً، وكيفية الاستفادة من تجارب الدول الأخرى فى هذا الإطار.

١-٢ تساؤلات البحث:

استناداً إلى القضايا التى تطرحها الورقة البحثية الحالية، بشأن إمكانية تطبيق مصر رسمياً لاستهداف التضخم، يطرح البحث عدداً من التساؤلات يسعى للإجابة عليها من خلال أساليب التحليل المختلفة:

١- هل مصر مؤهلة للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم؟ ما الذى حققته مصر من شروط؟، وما الذى لم تحققه؟، وهل بما حققته هى ملائمة للتطبيق؟

٢- هل تطبيق مصر لاستهداف التضخم ممكناً؟ هل سينجح البنك المركزى باستخدام أدواته النقدية فى إرساء التوقعات التضخمية؟ هل مسار التضخم فى مصر قابل للخضوع تحت سيطرة البنك المركزى؟ وقابل للاستهداف؟

٣- فى حالة إمكانية وضرورة التطبيق الرسمى، ما هي الصورة الأكثر ملاءمةً للتطبيق؟ بما يتلاءم مع ما حققته مصر من شروط ومتطلبات؟ ومع ما تواجه من تحديات؟

٤- إذا كان من الصعب تطبيق سياسة الاستهداف الرسمى للتضخم في المرحلة الحالية، فما هي التحديات والعوائق؟ وكيف يمكن علاجها للإسراع بالتطبيق الرسمى؟

١-٣ أهداف البحث:

في ضوء التساؤلات السابقة تهدف الورقة البحثية الحالية إلى:

- استعراض أهم متطلبات وشروط التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم.
- عرض بعض التجارب السابقة للدول النامية والصاعدة، فيما يتعلق بتطبيق استراتيجية استهداف التضخم.
- تقييم أداء مصر خلال المرحلة الانتقالية، ومدى استيفائها للشروط والمتطلبات.
- استخلاص أهم المضامين والدروس المستفادة من التجارب السابقة لتقييم قدرة مصر على التطبيق الرسمى.
- تقييم قدرة البنك المركزى على إرساء التوقعات التضخمية من خلال تحليل أهم مصادر تلك التوقعات.
- توضيح أهم الخيارات المتاحة لمصر بشأن مدى إمكانية التطبيق الناجح والملائم لاستهداف التضخم.

١-٤ منهجية وأساليب البحث:

- تستند الورقة البحثية الحالية إلى المنهج الاستقرائى، حيث يتم عرض لبعض التجارب السابقة، وتقييم الوضع الحالي لمصر من حيث المتطلبات الاقتصادية والمؤسسية والتشغيلية وذلك لاستقراء بعض الحقائق بشأن واقع مصر للتطبيق الرسمى. كما تستند الورقة البحثية إلى استخدام الأسلوب الوصفى (متضمناً التحليل والقياس)، حيث يتم وصف استراتيجية استهداف التضخم وأبعادها ومتطلبات نجاحها من خلال تحليل تجارب بعض الدول النامية والصاعدة فى استهداف التضخم، واستخلاص مضامين تفسيرية لمصر. كما سيتم تحليل وضع مصر من حيث استيفاء المتطلبات الأساسية. فضلاً عن استخدام الأسلوب القياسى، لقياس مدى كفاءة آليات السياسة النقدية فى استهداف التضخم، وقياس وتحليل مصادر التضخم فى مصر للتعرف على كفاءة البنك المركزى فى إرساء التوقعات التضخمية.

١-٥ خطة البحث:

تنقسم الورقة البحثية الحالية إلى سبعة أجزاء: وقد سبق عرض الجزء الأول، والذى يتضمن مقدمة البحث، (إشكالية وأهداف وتساؤلات ومنهجية البحث). الجزء

الثانى: الإطار النظرى لاستهداف التضخم: متضمناً خصائص ومفاهيم استهداف التضخم، وأهم الشروط والمتطلبات اللازمة. أما الجزء الثالث، فيتم فيه عرض لأهم تجارب الدول النامية والصاعدة المنتهجة لاستهداف التضخم. ويتناول الجزء الرابع، تحليل لأداء مصر فى استيفاء متطلبات التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم، من خلال الاستناد إلى بعض الحقائق الجوهرية والمؤشرات الرقمية وأساليب القياس. أما الجزء الخامس، فيتم فى إطاره استخلاص بعض الدروس المستنتجة من التجارب السابقة، والتي يمكن لمصر أن تستفيد منها. أما الجزء السادس، فيتطرق إلى أهم مضامين السياسة بشأن إمكانية تطبيق استهداف التضخم والخيارات المتاحة. والجزء السابع، فيتم تخصيصه لملخص البحث وعرض لأهم النتائج والتوصيات.

١- الإطار النظرى لاستهداف التضخم (الخصائص والمفاهيم والمتطلبات):

تم تدشين استهداف التضخم كإطار - وليس كقاعدة ثابتة - للسياسة النقدية منذ نهاية الثمانينيات من القرن الماضى، وكان ذلك رد فعل لفشل عديد من الدول فى استهداف متغيرات اسمية أو كمية كمتغيرات وسيطة لتحقيق الاستقرار السعرى. ثم أخذ تطبيق تلك الاستراتيجية فى التنامى بين الدول المتقدمة والنامية. فى هذا السياق، تتمتع استراتيجية استهداف التضخم بكثير من الخصائص التى تميزها عن الاستراتيجيات الأخرى البديلة- والتى تمكنها من إرساء ***(anchoring)*** التوقعات التضخمية[1].

١-٢ مفهوم وخصائص استهداف التضخم:

تتضمن استراتيجية الـ***IT*** عدداً من العناصر الجوهرية التى تجعلها الأكثر تفضيلاً فى حقل استراتيجيات السياسة النقدية، أهمها: الالتزام المعلن والرسمى من قبل البنك المركزى بأن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسى للسياسة النقدية، بل والإعلان رسمياً بأن

(١) يطلق على تلك الاستراتيجية فى كثير من الأحيان استهداف التوقعات التضخمية، باعتبار أنها تنطوى على هدف وسيط وهو إرساء التوقعات التضخمية كمرتكز اسمي للاستراتيجية. ويتحقق ذلك من خلال توفير نقطة اتصال (هدف رقمي)، وتحريك السلوكيات الاقتصادية من مستوى غير مرغوب للتضخم إلى المستوى المنخفض المعلن. أنظر: Martinez, 2008, p; 87.

تبنى أهداف أخرى سوف يتعارض مع ذلك الهدف الرئيسى، الإعلان الرسمى لمعدل أو نطاق رقمى مستهدف للتضخم خلال أفق زمنى معين سنة أو ثلاث سنوات قادمة على الأكثر. علاوةً على ما سبق يُعد الشفافية والمساءلة هما السبيلان لتنفيذ الاستراتيجية بما يضمن مصداقية البنك المركزى. ويتبلور استهداف التضخم حول انتهاج البنك المركزى لمنظومة شاملة للمعلومات بشأن السلوك المتوقع للمتغيرات الحقيقية والنقدية التى تشكل مسار التوقعات المستقبلية للتضخم.[1] فى هذا السياق يعتبر استهداف التضخم رسالة علنية بأن البنك المركزى مهمته هي الالتزام بجعل التضخم عند مستوى محدد مسبقاً[2].

تشير العناصر السابقة إلى أن تطبيق استهداف التضخم - يجب أن يتم في ضوء توافر عدد من الشروط والمتطلبات الاقتصادية والمؤسسية والتشغيلية والتى بدورها تعزز من مصداقية البنك المركزى فى التنفيذ. وعلى الرغم من الجدل بين الاقتصاديين بشأن مدى ضرورة استيفاء تلك المتطلبات، فإن هناك اتفاق على أنه بدون توافر بعض من تلك المتطلبات فإنه من الصعب توقع النجاح فى تطبيق الاستهداف المباشر للتضخم. ومما لا شك فيه أن تزايد عدد الدول الآخذة بتلك الاستراتيجية، ولاسيما الدول النامية ومنخفضة الدخل، جعل دراسة تلك الشروط، وأولوياتها فى الاستيفاء من أكثر الموضوعات جدلاً فى مجال الأدبيات المتعلقة باستهداف التضخم للدول المرشحة[3].

٢-٢ المتطلبات *(preconditions)* المسبقة لاستهداف التضخم:

بغض النظر عن الترتيب النسبي لأهمية تلك المتطلبات، فقد اتفقت معظم الدراسات المعنية باستهداف التضخم بأنها تتمثل فى - سبعة شروط أساسية - على الدول المرشحة للانضمام أخذها فى الاعتبار:

---

(١) تم فى إطار الورقة البحثية الحالية الرجوع للمصادر التالية فى هذا الشأن:
Amato, and Gerlach, (2002). Fraga, and Minella, (2003). Jonas and Mishkin (2003), Roger, and Stone, (2005)

(2) Pétursson, 2004, p; 58.

(3) Freedman, C. and Ötker-Robe, I., p;5.

٢-٢-١ استقلالية البنك المركزى *Central Bank Independence*

يُعَد المطلب الأكثر أهمية، بل والجوهرى لبدء التفكير فى تطبيق سياسة استهداف التضخم. وتنطوى استقلالية البنك المركزى على عديد من العناصر: (١) استقلالية الأهداف ***(goal independence)*** بمعنى أن يعلن البنك المركزى رسمياً ومن خلال نص قانونى بأن هدفه المبدئى هو استقرار الأسعار (سواء يحدد الهدف بمفرده أو بالتشاور مع الحكومة). (٢) استقلالية الأدوات، أو الاستقلال الوظيفى ***(Instrument independence)***. بمعنى أن يكون لدى البنك المركزى مطلق الحرية فى وضع واستخدام أدواته النقدية بالطريقة التى تمكنه من بلوغ المعدل المستهدف للتضخم بعيداً عن أى ضغوط سياسية، و(٣) عدم تقيد البنك المركزى بتمويل عجز الموازنة العامة من خلال تقديم التمويل مباشرةً للحكومة، أو وجود نص قانونى يمنع البنك المركزى من تمويل العجز الحكومى[١]. وكلما نجح البنك المركزى فى تحقيق استقلاليته، كلما زادت مصداقيته على إرساء التوقعات التضخمية نحو الهدف المعلن، ومن ثم كلما زاد اهتمامه بوضع آليات تجعله خاضعاً للمساءلة والالتزام بتحقيق الهدف[٢].

٢-٢-٢ الانضباط المالى *Fiscal discipline:*

يعتبر ذلك الشرط أكثر ارتباطاً باستقلالية البنك المركزى. فوجود عجز مالى مرتفع، مع التزام البنك المركزى بتمويل العجز - إما من خلال الإقراض المباشر للحكومة، أو التزام البنك المركزى بشراء حصة من السندات الحكومية الموجهة لتمويل العجز -، يعنى فقدان البنك المركزى للاستقلال الوظيفى والمالى، حيث ستتقيد حرية

(1) See; Batini, & Laxton, 2006, pp; 33-34. Roger, 2009, p;8.

(٢) معظم البنوك المركزية على الأقل تتمتع بحكم القانون de Jure باستقلالية الأهداف في وقت تطبيق استهداف التضخم .ومع ذلك، بعضها عانى من نقص في جوانب أخرى للاستقلالية التي تم =>
=النص عليها قانونياً. وهو ما يعنى أن الاستقلال القانونى لا يعني الاستقلال الفعلي De Facto. فى هذا السياق فإن الاستقلال الوظيفى –وليس مجرد استقلال الأهداف - هو معيار الاستقلال الفعلى للبنك المركزى، وبدونه من الصعب تطبيق استهداف التضخم. أنظر: Alpanda, and Honig, 2009, P; 1369.

البنك المركزى فى توجيه أدواته النقدية تجاه المعدل المستهدف للتضخم. كما أن ارتفاع أعباء الدين الحكومى قد يجعل البنك المركزى رافضاً لرفع سعر الفائدة -لخفض التضخم- خشيةً من ارتفاع أعباء الدين العام، وهو ما يُعد أيضاً إنقاصاً للاستقلال الوظيفى للبنك المركزى[1].

٢-٢-٣ نظام مالى صلب :(Sound Financial System)

وجود نظام مالى سليم، (قطاع مصرفى صلب، وسوق مالى نشط ومتطور) يعتبر شرط ضرورى لضمان فعّالية التأثير الذى تمارسه أدوات السياسة النقدية على هدف الحد من التضخم - سواء من خلال سعر الفائدة أو من خلال قنوات أخرى كحجم الائتمان، وأسعار الأصول المالية. ومن جهة أخرى وجود قطاع مالى ضعيف وهَش قد يكون حجرة عثرة أمام تطبيق استهداف التضخم. حيث يجد البنك المركزى نفسه متردداً في رفع سعر الفائدة على المدى القصير خوفاً من أن يؤدى ذلك إلى التأثير سلباً على ربحية القطاع المصرفى وحدوث انهيارات مالية، ولاسيما فى حالة القطاع المصرفى المُكّبل بالتنظيمات الحكومية وسيطرة الائتمان الحكومى[2].

٢-٢-٤ عدم استهداف متغير آخر (الالتزام بتعويم سعر الصرف) *Floating exchange Rate system*

إن استهداف متغير آخر، بجانب استهداف التضخم يعد انتقاصاً لأحد متطلبات تنفيذ الـ***IT***، وهو المصداقية. حيث سيتشكك الجمهور فى أن البنك المركزى- فى حالة تعارض الأهداف- سيعطى الأولوية لتحقيق هدف التضخم. على هذا النحو، فإن تطبيق سياسة استهداف للتضخم تتطلب البعد عن الاستهداف الصريح لأي متغيرات أخرى (سعر الصرف/ كمية النقود) إلا بصورة محدودة، ضمنية ووقتية. ففيما يتعلق بسعر الصرف، فقد كانت أهم دوافع انتقال الدول الصاعدة إلى تطبيق استهداف التضخم خلال التسعينيات من القرن الماضى هو أنه فى ظل التحركات غير المقيدة لرأس المال، أصبح ربط

---

(1) Khan, 2003, p; 9.

(2) Lajnaf, p; 2.

سعر الصرف غير ممكن. علاوةً على أن استهداف التضخم فى ظل الاستهداف الصريح أو الضمنى لسعر الصرف قد يجعل سعر الفائدة اللازم لبلوغ التضخم المستهدف يتعارض مع ذلك اللازم للحفاظ على سعر الصرف مستقراً. فى هذا السياق فإن الدول المطبقة للـ**IT**، أو حتى المرشحة اختارت انتهاج نظام سعر الصرف المعوم. ولكن فى ظل ما قد ينتج عن تعويم سعر الصرف من الإخلال بالتضخم المستهدف، فإن كثير من الدول التى تطبق سعر الصرف المعوم تتدخل بين حين وأخر لضبط تقلبات سعر الصرف[1]. أما فيما يتعلق باستهداف معدل نمو المعروض النقدى فهو أمر من الصعب تحقيقه جنباً إلى جنب مع استهداف التضخم، حيث تعانى معظم الدول النامية والصاعدة من ضعف العلاقة بين المجامع النقدية والأسعار بسبب ضعف قناة سعر الفائدة أو الائتمان المصرفى فى نقل موقف السياسة النقدية. فى هذا الصدد فإنه بمجرد الإعلان الرسمى والصريح للـ**IT** يجب التخلى عن استهداف السيولة النقدية، وإلا سوف تنحرف التوقعات التضخمية عن حيز سيطرة البنك المركزى[2].

٢-٢-٥ متطلبات مؤسسية:

إن ضمان مصداقية البنك المركزى في تطبيق استهداف التضخم، وعدم الإخفاق في بلوغ المعدل المستهدف يقتضى توافر شرطين تتحقق بهما مصداقية البنك المركزى: الأول، هو الشفافية ***Transparency:*** بمعنى أن يسعى البنك المركزى إلى دعم عملية الاتصال المفتوح والمستمر مع الجمهور من خلال نشر وإتاحة البيانات ذات الصلة بالاستراتيجية (إعلان صريح ورسمى عن معدل أو نطاق رقمى مستهدف للتضخم خلال أفق زمني

---

(١) حاولت بعض الدول الجمع بين استهداف التضخم مع سعر الصرف الزاحف خلال الفترة الانتقالية. (شيلي وإسرائيل وبولندا، والمجر)، إلا أن الصراع بين تحقيق هدف التضخم وسعر الصرف المستهدف تفاقم، وأسفر عن توسيع نطاق هامش سعر الصرف، ومن ثم التخلي عنه كليةً بنهاية المرحلة الانتقالية. Mishkin, and Miguel, 2000, pp; 20-23.

(٢) الجدير بالذكر أن استهداف النقود يكون كفء فقط فى الحالات التى يمكن للنقود أن توفر إشارات واضحة حول نوايا السلطات النقدية مسبقاً، بما يساعد على التأثير فى توقعات التضخم. أنظر Kadioglu, et al., 2000, p;8-9,

معين)، النشر الفورى واللحظى لقرارات السياسة النقدية، وبناء نماذج متطورة للتنبؤ والتحليل للتضخم الحالى والمتوقع[١]. أما الثانى فهو المحاسبة والمسئولية ***Accountability***، حيث يجب أن يتمتع البنك المركزى بدرجة عالية من الاستقلالية، بحيث يصبح مسئولاً عن تنفيذ مهامه بشأن استهداف التضخم. وفى حالة عدم تلبية الهدف يجب الإبلاغ والالتزام بتصحيح الانحرافات، وتحقيق الهدف. ويجب على البنك المركزى أن يحدد بوضوح الوحدات المسئولة أمام الحكومة عن تحقيق هدف التضخم. ويجب أن تكون المسئولية مصحوبة بإبلاغ قرارات السياسة النقدية بوضوح وشفافية للجميع[2].

٢-٢-٦ متطلبات تشغيلية وفنية: *Technical and Operation Requirements*

لفهم ديناميكية العلاقة القائمة والمتوقعة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم، يجب أن يسعى البنك المركزى لتطوير واستخدام تقنيات ونماذج متقدمة لجمع وتحليل البيانات والتعرف على متغيرات السياسة النقدية، وتصميم نماذج متطورة للتنبؤ بمسار التضخم وحركة المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

كما يجب على البنك المركزى تصميم واستخدام مؤشر للتضخم ***core inflation*** يمكن الوثوق به والاعتماد عليه فى تقدير التضخم المستهدف. ومن الأفضل اختيار مؤشر يحقق ما يلى: يكون أكثر تمثيلاً لتطورات القوة الشرائية للنقود، مثل (***CPI***)، وأكثر استخداماً من جانب المستهلكين، وأن يكون المؤشر قابل للخضوع بسهولة لتحكم البنك المركزى. بمعنى بناء مؤشر - يستبعد بقدر الإمكان-، المصادر التضخمية الناجمة عن عوامل خارج

---

(١) فى بعض الأحيان يشار إلى الشفافية بالإفصاح (Disclosure) على أساس أن كلاهما يعنى أنه يتعين على البنك المركزي التواصل بوضوح وبشكل متكرر مع الحكومة والأسواق والجمهور. انظر: .Chortareas, Stasavage and G. Sterne, 2002, pp; 141-155

(٢) في بعض الدول، يتم فرض المساءلة فى نص القانون التشريعى للبنك المركزى (مثل نيوزيلندا)، وفى بعض الدول يكون تقديم التقرير إلزامى، وفى دول أخرى إبلاغ الجهات التشريعية عن السياسة النقدية قرارات طوعية. فى جميع الأحوال الخوف من فقدان المصداقية هو الذى يدفع البنك المركزى لإخضاع نفسه للمساءلة. .Siklos., and I. Ábel, 2003, pp, 9-11

سيطرة البنك المركزى[١]. ومن جهة أخرى، فبمجرد إعلان البنك المركزى نيته فى انتهاج استهداف التضخم -حتى وإن لم يبدأ فى التطبيق الرسمى-، فيجب عليه: (١) تحديد الأفق الزمنى لتطبيق المعدل المستهدف، (٢) تحديد الرقم أو النطاق الكمى لمعدل التضخم المستهدف بما يتناسب مع التضخم الفعلى[٢].

٢-٢-٧ وجود علاقة مستقرة وقابلة للتنبؤ بين التضخم وأدوات السياسة النقدية.

يُعَد ذلك الشرط بمثابة المرآة العاكسة لتوافر المتطلبات الأخرى سالفة الذكر. حيث أن أهمية هذا الشرط سوف تدفع بدورها السلطات والمؤسسات المسئولة إلى إجراء إصلاحات مستمرة لتُسهل من عمل السياسة النقدية، وسيجد البنك المركزى نفسه مجبراً على تطوير آليات التوقع ـ لجعل السياسة النقدية أكثر فهماً وكفاءة فى التأثير[٣].

فى ضوء العرض السابق والذى يؤكد على ضرورة توافر متطلبات جوهرية لتطبيق استهداف التضخم، فهل مصر وهي في طريقها الانتقالى استطاعت استيفاء تلك المتطلبات أو بعضها؟ وهل ما حققته يعتبر كافياً للتطبيق الرسمى لل***IT*** ؟ هل يمكن لمصر – فى إطار

(١) تتعارض وجهات النظر بشأن استخدام مؤشر التضخم المستهدف. حيث يعد مؤشر التضخم الأساسي الأكثر قدرة فى تمكين البنوك المركزية من توجيه السياسة الاقتصادية للمعدل المستهدف. يستبعد هذا المؤشر السلع والبنود العرضة للتقلب ولصدمات العرض وصدمات الأسعار الدولية، ومن ثم يكون أكثر استجابة لتغيرات سعر الفائدة. ومع ذلك تفضل معظم البنوك المركزية استخدام الرقم القياسى للأسعار CPI حيث أنه يعكس التكاليف الحقيقية للمعيشة، كما أنه أكثر فهماً واستيعاباً من جانب الجمهور، علاوةً على أنه يعكس التطورات الفعلية للتضخم، حتى وإن كانت خارج سيطرة البنك المركزى. Pétursson, 2004, p; 70.

(٢) جميع البنوك المركزية فى ظل استهداف التضخم تحدد التضخم المستهدف فى إطار أحدى من الفئات التالية: استهداف نقطة رقمية، استهداف نقطة مع فاصل زمني، أو استهداف نطاقاً. ومن بين التفسيرات التي تقدمها البنوك المركزية فيما يتعلق بوجود نطاق أو أفق زمنى أطول (١) ليعكس التضخم المستهدف احتمالية الانحرافات أعلى وأسفل المستهدف، (٢) للاعتراف بتقلب أسعار بعض البنود المكونة للرقم القياسى للأسعار، (٣) لتوفير بعض المرونة في إدارة السياسة النقدية، (٤)السماح لانحرافات التضخم بما لا يخل بالهدف لمواجهة الصدمات المؤقتة من أجل تجنب التغييرات المتكررة في أسعار الفائدة. أنظر: Jane & Teresa, 2009, p;1

(3) Boughrara, Adel., 2007, PP; 58-60.

الوضع الراهن- البدء بانتهاج النمط الخفيف لاستهداف التضخم، أم أنها مؤهلة لتطبيق النمط كامل الأركان لاستهداف التضخم[1].

فى هذا السياق ينبغى تقييم مدى استعداد مصر للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم من خلال استعراض بعض التجارب السابقة فى هذا الإطار، ومن ثُمَّ، تحليل أداء مصر فيما يتعلق باستيفاء شروط ومتطلبات التطبيق، وفى نهاية الأمر، يتم استخلاص أهم الدروس المستفادة لمصر. ويتم ذلك فى إطار تحليلى، من خلال تحليل أداء مصر فى بعض المؤشرات ذات الصلة بمتطلبات التطبيق، ومقارنتها بما حققته بعض التجارب الأخرى، وفى إطار قياسى، من خلال قياس مدى كفاءة السياسة النقدية لمصر فى ضبط واستهداف تضخم منخفض.

٢- تجارب دولية سابقة لاستهداف التضخم

تم تطبيق استراتيجية استهداف التضخم رسمياً فى نحو ٢٣ دولة صاعدة ونامية حتى نهاية عام ٢٠١٣، ومع اختلاف دوافع تلك الدول فى تبنى تلك الاستراتيجية، وتفاوتها فى الأداء الاقتصادى وقت التطبيق الرسمى، فإن ما تشترك فيه هذه الدول هو أنها

---

(١) فى سياق استيفاء المتطلبات السابقة، تُصنف الأدبيات المختصة استهداف التضخم إلى ثلاثة نسخ، التضخم كامل الأركان (Full Fledged Inflation Targeting (FFIT وفى إطاره تتمتع الدول بدرجة عالية أو متوسطة من المصداقية، والالتزام بالتطبيق الفعلى لآليات الشفافية والنشر والاتصال المفتوح، وتخضع البنوك المركزية فى تلك الدول لدرجة جيدة من المحاسبة. وتتسم الدول المطبقة لتلك النسخة بنجاحها فى قطع شوط كبير فى تحقيق الانضباط والتعميق المالى. الاستهداف الانتقائى للتضخم (Ecllectic Inflation Targeting (EIT)، تتمتع الدول المنتهجة له بدرجة واضحة من المصداقية فى تحقيق المعدل المستهدف للتضخم دون تحقيق الشفافية الكاملة. لكن مع إرساء آليات جيدة للمحاسبة. ويُطلق أحياناً على هذا النوع الاستهداف المرن للتضخمFlexible inflation targeting حيث يُسمح للسياسة النقدية بأن تكون أكثر مرونة لمعالجة الصدمات الحقيقية المشوهة للتضخم والنمو ولا سيما على المدى القصير. الاستهداف الخفيف للتضخم (Lite inflation targeting(LIT الدول المطبقة له لا تتمتع بنوكها المركزية بقدر عالى من المصداقية، لم تقطع شوط كبير فى الإصلاحات المالية، ولا زالت فى مرحلة تحسين آليات الشفافية والمحاسبة والنمذجة، وفى مرحلة البناء المستمر والاستكمال لشروط التطبيق الكامل. أنظر:.Mark, and Carare 2006, P; 1300

نجحت، وإن كان بدرجات متفاوتة فى استيفاء أكبر قدر من المتطلبات قبل التطبيق الرسمى. وهو ما يجعلها بلا شك مجالاً خصبا للدول النامية المرشحة-ومنها مصر لاستخلاص مجموعة من المضامين المستفادة لها فى المرحلة الانتقالية للتطبيق[1].

٣-١ تجربة شيلى:

أعلنت شيلى رسمياً عام ١٩٩٠ بأنها سوف تطبق استراتيجية استهداف التضخم بعد أن فشلت سياسة سعر الصرف الثابت بأن تكون مرتكز للسياسة النقدية، خلال تلك الفترة. حيث واجهت شيلى معدلات مرتفعة للتضخم وصلت إلى نحو ٢٥٪ عام ١٩٩٠. وظلت فى مرحلة انتقالية خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٨، حيث تم التطبيق الرسمى والصريح لـ*IT* منذ عام ١٩٩٩. وخلال تلك المرحلة انتهجت شيلى كثير من الإصلاحات التدريجية لإنجاح سياسة استهداف التضخم. حيث بدأت فى تطبيق نظام سعر الصرف المرن تدريجياً، تنشيط عمليات السوق المفتوح واستخدام سعر الفائدة بين البنوك كمتغيرات تشغيلية، وتخفيض العجز المالى من خلال خطة جادة ومتدرجة للإصلاح المالى والضريبى. بل ونجحت فى تحقيق فائضاً مالياً خلال المرحلة الانتقالية (بلغ نحو ١٪)[2].

فمنذ أن أعلن البنك المركزى رسمياً استقلاليته عام ١٩٩٠ وهو مستمر في بناء قواعد الشفافية والإفصاح. وقد نجح البنك المركزى فى تحقيق معدلات نزولية للتضخم. كما أعلن البنك المركزى بمنتهى الشفافية بأنه يلجأ إلى تهدئة تقلبات سعر الصرف من خلال التدخل غير الرسمى وذلك لفترات محددة. ومنذ عام ١٩٩٦ تحول البنك المركزي من

---

(١) يبلغ عدد الدول المرشحة للانضمام إلى قائمة الدول المستهدفة للتضخم نحو ٢٢ دولة، -من بينها مصر- أعلنوا استقرار الأسعار هدف رئيسى للسياسة النقدية ولكن دون الإعلان الرسمى للتطبيق. وتختلف الدول فى مدى تدرجها فى التنفيذ الرسمى حسب درجة الاتساق والمصداقية التى اكتسبها البنك المركزى خلال المرحلة الانتقالية فى انه سيجعل هدف التضخم هو صاحب الأولوية الأولى. فى هذا السياق تعد نيجيريا، باكستان، سيريلانكا وكازاخستان من أكثر الدول القريبة للتطبيق الرسمى، حيث إنها تطبق بالفعل استقرار الأسعار كهدف ضمنى مع استهداف رقم محدد خلال تلك المرحلة الانتقالية. Alexandr, Sarwat, and Edward, 2011, p;3.

(2) Céspedes, and Soto, 2006, pp; 3-8.

استهداف نطاق (٢٪-٤٪)، إلى استهداف نقطة رقمية مع هامش سماح. ومنذ عام ٢٠٠٧ اتسع هامش السماح إلى (±٣٪) خلال أفق زمنى ٢٤ شهر. ويقوم البنك المركزى بتقديم تقرير عن التضخم الفعلى كل أربعة شهور، مع النشر الفورى لقرارات السياسة النقدية كل ثلاث أسابيع. كما نجح البنك المركزى لدولة شيلى فى تعديل استخدامه للرقم القياسي للأسعار ***(CPI)*** بحيث يتضمن السلع الأكثر إمكانية لإخضاعها تحت تحكم البنك المركزى. كما نجحت شيلى خلال المرحلة الانتقالية فى تأسيس مؤسسات قوية فى مجال الحصافة المالية[1].

٣-٢ تجربة البرازيل:

فى مواجهة الأزمات المالية فى آسيا خلال النصف الثانى من تسعينيات القرن الماضى، وفشل المرتكزات الإسمية القائمة فى تخفيض التضخم، أعلن البنك المركزى فى مارس ١٩٩٩ تخليه كليةً عن نظام سعر الصرف الثابت، أو الزاحف، وأعلن التطبيق الفورى لاستهداف التضخم فى ظل تعويم سعر الصرف. وفي يونيو ١٩٩٩ تم التطبيق الرسمى واستهداف معدلاً للتضخم يبلغ ٨٪ مع هامش سماح ±٢٪ والالتزام بالإعلان الرسمى لمعدل المستهدف قبلها بعامين. ورغم تعرض الاقتصاد البرازيلى لعديد من الصدمات المحلية والعالمية، والإخفاق فى بلوغ المعدل المستهدف خلال(٢٠٠١ - ٢٠٠٤)، فقد تصرف البنك المركزى على نحو استباقى ***pre-emptively*** بهدف التقليل من الآثار التضخمية المحتملة للصدمات المختلفة، وعلى رأسها انخفاض سعر الصرف وزيادة فى الأسعار وأزمة الطاقة. وهنا تدخل البنك المركزى من خلال عمليات بيع وشراء العملة الأجنبية. ومنذ عام ٢٠٠٦ تم انتهاج نظام سعر الصرف المرن، والتدخل فقط فى أوقات

---

(١) تعد شيلى نموذجاً للتحول التدريجى للIT منذ عام ١٩٩٠، حيث بدأ البنك المركزى استهداف نطاق رقمى للتضخم فى متوسط آفق زمنى ٧,٥ شهور بين عامي ١٩٩١ و١٩٩٦، ثم التحول الى استهداف نقطة كل ٢٤ شهر. ومن الالتزام الراسخ لاستهداف رقم فردى للتضخم، الى استهداف معدلات تضخم مماثلة لما فى الدول الصناعية، ومن سعر الصرف الثابت الى نظام سعر الصرف الزاحف الى التعويم الحر. أنظر:.Valdés, 2007, pp; 5-9

تأثير تقلبات سعر الصرف على التضخم المستهدف. ومنذ نهاية ٢٠٠٣ أصبح البنك المركزى يستهدف تضخم ٣,٧٥٪ مع هامش سماح ±٢، وبأفق زمنى مدته سنة[١].

أهم ما يميز تجربة البرازيل أن عملية الانتقال السريع والفورى لاستهداف التضخم كانت مدعومة بأربع ركائز أساسية: (١) إصلاح جذرى للمالية العامة للدولة، والتحول من الفائض المبدئى ٠,٠١٪ للناتج المحلى الإجمالى فى عام ١٩٩٨، إلى ٣,٢٣٪ فى عام ١٩٩٩، والى ٣,٥١٪ فى عام ٢٠٠٠ مع استمرار التحسن لسنوات تالية، (٢) نظام سعر الصرف المعوم، (٣) تطوير القطاع المصرفى وأسواق السندات والوساطة المالية، (٤) وضع البنك المركزى منهجية لتقدير مصادر التضخم، والتى تم استخدامها في تسيير السياسة النقدية. وبالرغم من ذلك، لا زالت التحديات الرئيسية التى تواجه البرازيل حتى الوقت الراهن: غياب استقلال البنك المركزى فى الإطار القانونى مما يمثل عقبة أمام تحقيق مستويات أعلى من المصداقية. ولا زالت قضية هامش التسامح ±٢٪، والأفق الزمنى الذى تم تخفيضه إلى عام من الأمور التى تناقش حالياً، حيث من المقترح توسيعها لاستيعاب الصدمات التى يتعرض لها الاقتصاد. ولكن مع مرور الوقت أخذ البنك المركزى للبرازيل فى بناء مصداقيته من خلال إرساء آليات المسائلة والشفافية. حيث يخضع البنك المركزى فى البرازيل لدرجة عالية من المساءلة، ويلتزم بتقديم تقارير، وتفسيرات حول أدائه. كما يلتزم البنك المركزى منذ التطبيق بالنشر الفورى لقرارات السياسة النقدية[٢].

٣-٣ تجربة المكسيك:

جراء الأزمة المالية والمصرفية الشديدة التى تعرضت لها المكسيك منذ ١٩٩٤،

---

(1) See; Tombini, and S. Lago, 2006, pp; 1-6. Bevilaqua, and Eduardo, 2004, pp; 98-104.

(٢) يعتبر البعض التجربة البرازيلية مثالاً يحتذى به فى التحول الفورى للـIT حيث لم تتخذ البرازيل خطوات للإصلاح المصرفى والمؤسسي، - حتى لم يكن هناك صياغة لقانون لاستقلالية البنك المركزى قبل عام ١٩٩٩. ويرى البعض أن ذلك التحول السريع هو سبب إخفاقها أكثر من مرة فى بلوغ المعدل المستهدف ولا سيما عند تعرض التضخم لصدمات شديدة. ولكن ما نجحت البرازيل فى تحقيقه هو البناء التدريجى للمصداقية والمحاسبة، وممارسة ذلك وإثباته للجميع. أنظر: Bevilaqua, and Minella, 2007, pp; 4-8.

فقد أعلنت انتقالها من نظام سعر الصرف الثابت إلى معدل نمو المعروض النقدى كمرتكز اسمي لتحقيق استقرار للأسعار، وأعلنت استهداف معدلاً للتضخم يبلغ ٤٢٪ عام ١٩٩٥، حيث إن معدل التضخم وقتها كان ٥٢٪، والنزول بالمعدل المستهدف إلى ١٥٪ عام ١٩٩٥، ومنذ ذلك التاريخ أعلن البنك المركزى رسمياً استهدافه للتضخم. ومنذ عام ٢٠٠١ حدد البنك المركزى استهداف نقطة رقمية ٦,٥٪ عام ٢٠٠١، ٤,٥٪ عام ٢٠٠٢، ومنذ عام ٢٠٠٣ بدأ استهداف معدلاً للتضخم ٣٪ مع هامش سماح ±١٪. ونجحت المكسيك أكثر من مرة فى تحقيق ذلك الهدف[(١)]. أهم ما يميز تجربة المكسيك أنه بمجرد حدوث الأزمة عام ١٩٩٤، والدخول فى المرحلة الانتقالية لاستهداف التضخم (١٩٩٥-٢٠٠١) نفذت السلطة النقدية سلسلة من البرامج لحماية القطاع المصرفى، وتعزيز الأداء المالى والإشرافى، وانتهاج برنامج متسق لإصلاح للاقتصاد الكلى فورا بعد الأزمة فى ظل التزام وتعهد السلطة المالية بالإصلاح المالى والضريبى. وقد التزمت المكسيك منذ عام ١٩٩٥ بتعويم سعر الصرف كجزء من سياسة إصلاح الاقتصاد الكلى، وتدخل السلطة النقدية بشفافية وبهدف حماية التضخم المستهدف، وليس للدفاع عن سعر معين للصرف. كما نجحت السلطات فى تحقيق الاستقلال الوظيفى للبنك المركزى. ومنذ المرحلة الانتقالية يقوم البنك المركزى بالنشر الفورى لقرارات السياسة النقدية كل أسبوعين بعد اتخاذ القرارات. والجدير بالذكر أنه لازال البنك المركزى يواصل عمله فى مجال الإفصاح والمساءلة وانتهاج آليات لعزل تقلبات سعر الصرف عن فقدان المصداقية فى بلوغ معدل التضخم المستهدف[(٢)].

---

(1) See; Ramos and Torres, 2005, pp;3-19. Capistrán, and Ramos-Francia, 2006, pp; 3-6.

(٢) تشير الشواهد إلى زيادة تقلب سعر الصرف فى المكسيك – شأنها شأن باقى دول أمريكا اللاتينية- بعد تطبيق استهداف التضخم، ومع ذلك قللت من درجة التدخلات فى سوق الصرف الأجنبى، ويكون هذا التدخل غير مباشر من خلال عمليات الانتربنك. بينما أصبحت استجابة السياسة النقدية لصدمات التضخم أقوى وأكثر ثباتا بعد (IT)، مما يشير إلى أن Fear of Inflation أكثر من Fear of Floating. أنظر: Reginaldo, 2009, pp; 207-208.

٣-٤ تجربة كوريا الجنوبية :

حتى منتصف التسعينيات من القرن الماضى كان البنك المركزى لكوريا الجنوبية يستند إلى المجاميع النقدية كمتغير وسيط لتحقيق الاستقرار السعرى، ومع تداعيات الأزمة المالية الآسيوية فى كوريا عام ١٩٩٨ من جهة، وتطور أسواق المال العالمية والانفتاح المالى العالمى الذي أخل العلاقة بين النقود والأسعار من جهة أخرى، أعلن البنك المركزى عام ١٩٩٨ تعديل نصه القانونى ليتضمن الاستقلال السياسى والمؤسسى. وتم الإعلان عن استهداف التضخم كهدف رسمى للسياسة النقدية، واعتبار المرحلة ١٩٩٨-٢٠٠١ بمثابة مرحلة انتقالية للتطبيق. كما تم الإعلان عن استهداف معدل ٣٪ للتضخم، وهامش سماح ±١٪. وخلال المرحلة الانتقالية ظل البنك المركزى يستخدم معدل نمو السيولة الإجمالية كمتغير تشغيلى. ثم بعد التطبيق الرسمى الاستناد إلى سعر الفائدة بين البنوك لليلة واحدة كمتغير تشغيلى. ويحدد البنك المركزى الرقم المستهدف للتضخم ـ كل ثلاث سنوات. ونجح البنك المركزى لكوريا الجنوبية فى تصميم الرقم القياسى الأساسى ***core Inflation*** ، وتعديل الرقم القياسى للأسعار ليكون أكثر ملاءمةً مع التوقعات التضخمية. وقد نجحت كوريا الجنوبية خلال المرحلة الانتقالية في تعميق الإصلاحات المالية والمصرفية وإرساء آليات النشر والشفافية وتصميم نماذج متطورة للتنبؤ. واستطاعت كوريا الجنوبية في نهاية المرحلة الانتقالية الانتهاء من بناء نظام مرن تماماً لسعر الصرف، وتنشيط عمليات السوق المفتوح وأسواق السندات الخاصة والحكومية. والجدير بالذكر، ما زالت كوريا الجنوبية تواجه تحدياً في مجال استكمال متطلبات المحاسبة واستكمال الاستقلال السياسى والمؤسسى للبنك المركزى، حيث لم يُعلن البنك المركزي استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية إلا بعد التطبيق الرسمى، وما زال هناك بعض الهيمنة السياسية على قرارات البنك المركزى[1].

٣-٥ تجربة إندونيسيا :

منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضى وفى مواجهة الانفتاح المالى العالمى،

(1) See; Sanchez, Marcelo, 2012, pp; 14-19. Kim, S., Park, Y., 2006, pp; 140-143.

والإصلاحات المالية التى شهدتها إندونيسيا جراء الأزمة المالية الآسيوية فقد ضعف تأثير النقود على الأسعار، كما أخذت قيمة العملة فى التقلب بسبب المضاربات الدولية مع هروب رؤوس الأموال للخارج. هنا تخلى البنك المركزى عن استهداف سعر الصرف، بينما ظل مستهدفاً السيولة الإجمالية كإجراء مؤقت لامتصاص السيولة الفائضة بالبنك المركزى، مع تنشيط دور سعر الفائدة كمتغير وسيط. ومع فشل القاعدة النقدية فى إرساء التوقعات التضخمية أعلن البنك المركزى عام ١٩٩٩ تعديل قانونه ليتضمن أن الهدف الرئيسى للسياسة النقدية هو «استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية». وظل البنك المركزى فى مرحلة انتقالية حتى عام ٢٠٠٥، والذى تم فيه إعلان التطبيق الرسمي لاستهداف التضخم والتخلى كليةً عن استهداف القاعدة النقدية. وعندئذ تم الإعلان عن استهداف معدلاً للتضخم ٦٪ عام ٢٠٠٥، ثم ٥٪ عام ٢٠٠٧ ومنذ ٢٠١٠ تم تعديل الاستهداف إلى ٤,٥٪ مع تطبيق هامش سماح ±١٪[١].

واجهت إندونيسيا خلال المرحلة الانتقالية كثير من التحديات بشأن الإصلاح المالى والمصرفى، وتصاعد العجز المالى. حيث لم تنتهى من تحقيق انجازات ملموسة فى مجال الإصلاح المالى والمصرفى مع نهاية المرحلة الانتقالية مقارنةً بدول شرق آسيا الأخرى (كوريا وتايلاند) التى طبقت الاستهداف الرسمى للتضخم. ومع ذلك استطاع البنك المركزى تحقيق إنجازات ملموسة في مجال تحسين الإفصاح والشفافية والنمذجة. حيث يلتزم البنك المركزى بتقديم تقرير عن أدائه وخططه بشأن استهداف التضخم كل فترة منتظمة، كما نجح البنك المركزى فى تنشيط وتفعيل دور سعر الفائدة قصير الأجل وزيادة حجم الائتمان المصرفى الموجه للاستثمارات الخاصة. وتعد إندونيسيا نموذجاً للدول التي تستهدف التضخم (الأسلوب الخفيف والمرن)، ولا زال تحولها إلى الاستهداف كامل الأركان مرهوناً بتخفيض العجز المالى وتفعيل دور أسواق المال[٢].

---

(١) فى مواجهة التحديات الاقتصادية أعلن البنك المركزى لإندونيسيا استهداف معدلاً يتناسب مع تلك الظروف، حيث تم استهداف ٦٪ منذ عام 2011. أنظر: Harmanta, and Jati Waluyo, 2011, pp; 288-290.

(2) Hartadi, 2007, pp; 1-5.

٣-٦ تجربة الفلبين:

أعلن البنك المركزى عام ١٩٩٥ استهداف التضخم بدلاً من استهداف القاعدة النقدية، وكجزء من خطة إعادة هيكلة النظام المالى والمصرفى فى الفلبين. وخلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠١ أخذ البنك المركزى فى انتهاج خطوات الإصلاح التدريجى واستهدافه ضمنياً لمعدل تضخم يتراوح بين ٧-٩٪ سنوياً. وأعلن بدء التطبيق الرسمى عام ٢٠٠٢ مع استهداف معدلاً يبلغ ٣,٥٪ وهامش سماح ±١٪. وقد عانت الفلبين خلال المرحلة الانتقالية من مشكلات عديدة (عجز مالى مرتفع وصل ٥٪ عام ٢٠٠١، ودين حكومى تعدت نسبته للناتج الإجمالى ٩٠٪ عام ٢٠٠٠، ومشكلة ديون متعثرة). كما لم يعلن البنك المركزى عن استقلاليته إلا منذ عام ١٩٩٩. ومع ذلك استطاع البنك المركزى للفلبين خلال المرحلة الانتقالية استيفاء بعض العناصر، حيث نجح فى بناء نماذج قوية للتنبؤ، وإرساء آليات الإفصاح والشفافية (النشر الفورى والدورى لقرارات السياسة النقدية)، كما يقدم البنك المركز تقريراً دورياً عن أدائه للبرلمان. واستطاع البنك المركزى للفلبين انتهاج خطة متدرجة للاصلاح المصرفى نفذها خلال المرحلة الانتقالية، ولا سيما تعزيز قواعد الحوكمة والشفافية واستطاع البنك المركزى تطوير أسواق العملة الأجنبية خلال المرحلة الانتقالية واستمرار التطوير حتى بعد التطبيق الرسمى[1]. لا زالت الفلبين تواجه بعض التحديات التى أحياناً تعوق البنك المركزى على الاستهداف الكامل للتضخم (صدمات العرض، وسيطرة السلع الزراعية والأولية الأكثر عرضة للصدمات الدولية، ارتفاع حجم القروض المتعثرة). ومع ذلك بفضل ما حققه البنك المركزى من إصلاحات تدريجية خلال المرحلة الانتقالية نجح فى التطبيق الانتقائى والمرن لاستهداف التضخم[2].

---

(1) Roberto & Delano, 2006, pp; 207-226.

(٢) منذ التطبيق الرسمى للـIT، تتمثل معظم محاولات البنك المركزى للفلبين بمنع أن يؤدى فقدان التضخم المستهدف إلى تقليل مصداقية البنك المركزى لذا قام بتوصيف الظروف التى يتدخل فيها لمواجهة صدمات العرض على حساب التضخم، ويقوم بتقديم تفسيرات للحكومة، علاوةً على استهداف قيمة مرتفعة للتضخم لتقليل معدل التغير فى سعر الفائدة لتصحيح الانحراف. =>

٣-٧ تجربة جنوب إفريقيا:

حتى عام ١٩٩٤، كانت الاستراتيجية المتبعة للسياسة النقدية فى جنوب أفريقيا تتمثل فى استهداف المجاميع النقدية كمتغير وسيط. ومع التطورات المالية والمصرفية، والتعديلات الهيكلية المحلية التى انتهجتها جنوب أفريقيا في النصف الأول من التسعينيات من القرن الماضى أخذت النقود تفقد فاعليتها كمتغير وسيط لاستهداف التضخم، وعندئذٍ حاول البنك المركزى استخدام عدد من المتغيرات النقدية والسعرية فى إرساء التوقعات التضخمية. وفى عام ١٩٩٨ أعلن البنك المركزى الاستهداف الضمنى للتضخم بمعدل يتراوح من ١٪ إلى ٥٪ حتى عام ٢٠٠٠، مع الاستناد إلى معدل نمو السيولة الإجمالية كمتغير وسيط. ومع بداية عام ٢٠٠٠ أعلن البنك المركزى استهداف التضخم كهدف رسمى للسياسة النقدية، والتخلى عن أية استهدافات أخرى، واستهداف تضخم نطاقه يتراوح من ٣٪-٦٪. وخلال المرحلة الانتقالية (١٩٩٨-٢٠٠٠) حقق البنك المركزى كثير من الإصلاحات، أهمها الإصلاح المالى والمصرفى، وتطوير أسواق الصرف الأجنبى، والحد من ظاهرة الدولرة التى كانت تمثل تهديداً كبيراً لاستهداف التضخم فى جنوب أفريقيا، كما توقفت الحكومة عن محاولات ربط سعر الصرف[1]. تمكن البنك المركزى من تطوير الرقم القياسى للمستهلكين، والانتهاء من النشر المنتظم للرقم القياسى الأساسى للتضخم. واستطاع البنك المركزى خلال المرحلة الانتقالية تطوير نماذج متطورة للتنبؤ. والجدير بالذكر أنه لم ينتهى البنك المركزى خلال المرحلة الانتقالية من التخلص كليةً من بعض الهيمنة المالية والسياسة على قرارات البنك المركزى. حيث تقوم الحكومة بوضع هدف التضخم بدايةً، ثم التشاور مع البنك المركزى. وحينما بدأت جنوب أفريقيا التطبيق الرسمي كانت لا تزال تعانى من مشاكل ضعف التواصل والشفافية، وعدم استكمال آليات المساءلة للبنك المركزى[2].

=ولا زال أهم تحدى يواجه البنك المركزى هو إدارة تقلبات سوق الصرف الأجنبي بما يهدد التضخم المستهدف. أنظر: .Lim, 2008, pp; 271-285

(1) See; Van, 2004, pp; 3-12., Kamal, 2010, pp; 23-28.

(٢) التحدى الرئيسى الذى واجه جنوب إفريقيا خلال المرحلة الانتقالية هو استهداف التضخم دون=>

٣-٨ تجربة غانا:

قام البنك المركزى بالتطبيق الرسمى لاستراتيجية استهداف التضخم فى مايو ٢٠٠٧. حيث أعلنت غانا أنها فى مرحلة انتقالية منذ عام ٢٠٠٢، وكان ذلك بسبب رغبة البنك المركزى فى إعادة مصداقيته بشأن قدرته على إرساء التوقعات التضخمية بعد أن فشلت المجاميع النقدية فى ذلك. استطاعت غانا خلال المرحلة الانتقالية ٢٠٠٢-٢٠٠٧ انتهاج سلسلة من الإصلاحات المالية والنقدية أهمها: الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزى، حيث نص قانون البنك المركزى لعام ٢٠٠٢ بأن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسى والعام للسياسة النقدية، مع استمرار دعم السياسات المحققة للنمو الاقتصادى والاستقرار المالى. ودخلت غانا المرحلة الانتقالية وهي تعانى من نظام مالى ومصرفى هش، وهيمنة مالية شديدة، ومعدلات مرتفعة التضخم. ولكنها استطاعت خلال المرحلة الانتقالية انتهاج إصلاحات لتقوية مؤسساتها المالية والنقدية والمصرفية، وتعزيز عمليات السوق المفتوح. كما توسع البنك المركزى لغانا في إدخال وتنشيط آلية الكوريدور لإدارة السيولة فى إطار التضخم المستهدف. واستطاعت غانا خلال المرحلة الانتقالية بناء نماذج متطورة للتنبؤ وإرساء آليات الشفافية. ولكنها لم تنجح خلال تلك الفترة في إرساء قواعد للمساءلة. لا زالت مشكلة العجز المالى وتزايد الدين العام من أبرز التحديات التى ظلت قائمة فى غانا حتى بعد التطبيق الرسمى للاستراتيجية عام ٢٠٠٧، ولا زالت تلك المشكلة متفاقمة[1]. استهدف البنك المركزى فى البداية معدلاً للتضخم ٥٪ مع هامش سماح ±٢٪، ثم قام البنك المركزى برفع المعدل المستهدف ليتناسب مع الصدمات المحلية والدولية التي

=فقد النمو، ودون السماح بتقلبات عنيفة لسعر الصرف. لذا قام البنك المركزى باستهداف متوسطاً لمعدل التضخم ٣-٥٪ (٢٠٠٠-٢٠٠٥)، ومنذ ٢٠٠٦ حتى الآن ٣٪-٦٪ سنوياً. كما أعلن البنك المركزى أن استقرار سعر الصرف يمكن تحقيقه من خلال تهيئة الظروف الاقتصادية الأساسية المناسبة، واختيار منهج عدم التخلي عن مرونة السياسة النقدية. وتستخدم جنوب أفريقيا الهروب المشروط عن الاستهداف (escape clauses) فقط فى حالة الانحرافات الناجمة عن الصدمات الاقتصادية، صدمات أسعار النفط، والتدابير التي تتخذها الحكومة للتأثير على الأسعار. أنظر: Nabil, and et al, 2012, pp; 7-12.

(1) See; Heintz, and Ndikumana, 2010, pp; 25-35. Arto, Kovanen, 2011, pp; 4-11.

يتعرض لها الاستهداف. ومنذ ٢٠٠٩ يستهدف البنك المركزى معدلاً للتضخم يتراوح بين ٨٪ إلى ٩٪ وهامش سماح ±١٪ لإضفاء قدر من المصداقية والمرونة فى انتهاج استهداف التضخم. على هذا النحو تعتبر تجربة غانا نموذجاً للاستهداف الخفيف والمرن، وتناسب الدول التى تعانى من اختلالات محلية ودولية[1].

٣-٩ تجربة تركيا:

بعد سنوات عديدة من التضخم المرتفع (٦٨٪ عام ٢٠٠١)، وارتفاع معدلات الدولرة، وتصاعد أعباء الدين العام المحلي إلى نحو ٩١٪، أعلنت تركيا نيتها فى استهداف التضخم وخاصةً أن ما شهدته تركيا عام ٢٠٠١ كان بمثابة أزمة مالية واقتصادية عنيفة. أمام هذا الوضع وجد البنك المركزى نفسه مجبراً على التخلى عن استراتيجية سعر الصرف الزاحف، وأعلن رسمياً عام ٢٠٠٢ التحول لاستهداف التضخم. وقد انتهجت تركيا خلال المرحلة الانتقالية (٢٠٠٢-٢٠٠٦) خمسة محاور إصلاحية: (١)تطوير النظام المالى والمصرفى وتقليص معدلات الدولرة، (٢)التزمت الحكومة بمشاركة البنك المركزى فى بلوغ المعدل المستهدف للتضخم من خلال تطبيقها لبرنامج جذرى للإصلاح المالى والضريبى، (٣) التدرج فى تأسيس نظام سعر الصرف المرن من خلال بناء أسواق صرف متطورة وتفعيل الأدوات الحقيقية للتدخل فى سوق الصرف،(٤) التدرج فى بناء نماذج قوية للتنبؤ بالتضخم، (٥) إخضاع البنك المركزى بصورة دورية لعمليات المساءلة وتقديم التفسيرات والحلول[2]. وقد نجحت تركيا بنهاية المرحلة الانتقالية فى تحسين كافة المؤشرات المالية حيث حققت انضباط مالى، ومعدلات منخفضة للدين العام، واختفاء لمشكلة الدولرة. وبذلك تعتبر تركيا نموذجاً لدولة استطاعت أن ترسى شروط التطبيق الكامل لاستهداف التضخم خلال المرحلة الانتقالية مع تأكيد المصداقية والالتزام بمساندة البنك المركزى فى تحقيق التضخم المستهدف. وقد استهداف البنك المركزى معدلاً للتضخم

(١) الأزمات العالمية الأخيرة وارتفاع الأسعار العالمية، مع عدم إرساء قاعدة جيدة من البيانات يجعل من الصعب أن تعكس قرارات السياسة النقدية فى غانا كل التطورات فى الجانب الحقيقى. Nabil Ben Ltaifa, and et al, 2012, pp; 14-16

(2) Akyurek, & Yilmazkuday, 2011, pp; 343-355.

كل ثلاث سنوات ٤٪ للسنوات ٢٠٠٨، ٢٠٠٩، و٢٠١٠. ومعدلاً ٥٪ للسنوات ٢٠١٢، ٢٠١٣، ٢٠١٤ مع تطبيق هامش سماح ±٢٪[١].

٣- تقييم قدرة مصر على التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم (إطار تحليلى)

استناداً إلى التجارب السابقة فبلا شك قد تتاح لمصر فرص لتطبيق استهداف التضخم كنهج رسمى للسياسة النقدية. فى هذا الصدد، هل ما زالت مصر فى ضوء ما حققته من خطوات خلال المرحلة الانتقالية، وفى ظل ما تواجهه من تحديات غير قادرة على التطبيق الرسمى للاستراتيجية؟ على هذا النحو، سيتم تحليل أداء مصر فى المحاور التى تُمثل المتطلبات اللازمة مقارنةً بوضعها قبل المرحلة الانتقالية، ومقارنة ذلك ببعض التجارب الدولية السابقة للتعرف على أين تقف مصر الآن من التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم.

٤-١ تقييم أداء مصر فى مجال استقلالية البنك المركزى:

وفقاً للقانون رقم(٨٨) لعام ٢٠٠٣ فإن البنك المركزى قد تم منحه استقلالية وظيفية وقانونية. حيث نص القانون على «عدم تبعية البنك المركزى للحكومة، وأن البنك المركزى بالتشاور مع الحكومة يقوم بوضع أهداف السياسة النقدية بما يحقق استقرار الأسعار، ويضمن سلامة القطاع المصرفى فى سياق السياسة الاقتصادية للدولة»[٢].

وفيما يتعلق بالاستقلالية الفعلية {استقلالية الأدوات والأهداف} فقد تضمنت اللائحة التنفيذية للبنك المركزى والتى تم إصدارها عام ٢٠٠٤ إنشاء مجلس تنسيقى للبنك المركزى وصدور قراراته بنظام الأغلبية المطلقة. ومع تأسيس المجلس عام ٢٠٠٥ تم إنشاء لجنة السياسة النقدية التى من خلالها تُصدَر كافة القرارات المتعلقة بأهداف وأدوات

(١) في حالة الانحراف عن الهدف، فإن البنك المركزى ملزماً بشرح الأسباب، والتدابير الواجب اتخاذها للحكومة (المادة ٤٢ من قانون البنك المركزى لتركيا) مع نشر ذلك بصورة ربع سنوية. ويسمح البنك المركزى ببعض المرونة على تحمل التضخم للصدمات المؤقتة قصيرة الأجل، حيث أعلن البنك عدم الاستجابة للصدمات إلا إذا كان معدل التضخم المستهدف على المدى المتوسط فى خطر. كما قام البنك المركزى برفع المعدل المستهدف إلى ٧,٥٪ لتقليل العبء على السياسة النقدية فى رفع سعر الفائدة لخفض التضخم. أنظر: Nabil, and et al, 2012, p;9.

(2) Central Bank, Annual Report, 2004/2005.

السياسة النقدية. حيث أعلن البنك المركزى «مسئوليته فى تحقيق استقرار الأسعار (استكمال متطلبات استهداف التضخم وفقاً لبيان البنك المركزى ٢٠٠٥) من خلال حرية استخدام الأدوات، وفى ضوء القرارات التى تصدرها لجنة السياسة النقدية». وهو ما يعد استقلالاً وظيفياً للبنك المركزى، حيث لا يوجد نص يلزم الحكومة بوضع الأهداف أو التصديق على قرارات البنك المركزى، بينما يقتصر دورها على التشاور مع البنك المركزى(1).

منذ إعلان البنك المركزى نيته عن استهداف التضخم عام ٢٠٠٥ وهو ينتهج بعض الخطوات لتعميق استقلاليته الوظيفية الفعلية، حيث تجتمع لجنة السياسة النقدية دورياً كل ستة ٦ أسابيع لاتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة سعر الفائدة قصير الأجل، وعقب كل اجتماع يتم إعلان ما توصلت إليه اللجنة من قرارات من خلال النشر الفعلى للتصريحات على موقع البنك المركزى. كما تضمن تعديل القانون للبنك المركزى (رقم ٩٣ لعام ٢٠٠٠) بعض البنود التى منحت البنك المركزى درجة أعلى من الاستقلالية فى استخدام وتنفيذ الأدوات النقدية.

وفيما يتعلق بالاستقلال المالى، فقد تضمن قانون استقلالية البنك المركزى وتعديلاته (المادة ٣٩) بأن البنك المركزى ملتزم بتمويل العجز الموسمى للموازنة العامة فى حدود ١٠٪ من متوسط الإيرادات للسنوات الثلاث الأخيرة للموازنة العامة للدولة. وقد يُشَكل ذلك انتقاصاً من الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزى «لأن مجرد وجود نص إلزامى يعنى عدم الحرية الكاملة للبنك المركزى فى استخدام أدواته النقدية»، ولكن تحديد تلك النسبة ١٠٪ فقط، وارتباطها بالعجز الموسمى قد تعنى عدم هيمنة مالية. لذلك قد

---

(١) تتكون لجنة السياسة النقدية من تسعة أعضاء تتضمن، محافظ البنك المركزى ونائبى المحافظ، وستة أعضاء من مجلس إدارة البنك المركزى وهم ٤ أعضاء من ممثلى الوزارات المختلفة، وعضو يمثل هيئة سوق المال، وعضو يمثل بنك مصر. والجدير بالذكر أن وجود عدد كبير من ممثلى الحكومة فى لجنة السياسة النقدية (ثلثي الأعضاء) قد يعنى أن تشكيل تلك اللجنة وقراراتها يعكس التشاور والتنسيق بين البنك المركزى والحكومة فى وضع الأهداف، ولكن مشاركة جميع الأعضاء فى التصويت يجعل قرارات البنك المركزى بشأن السياسة النقدية متأثراً بشكل كبير بالتدخلات الحكومية. أنظر: Abd El Ghaffar, 2007., pp; 23-24.

تعتبر مصر فى وضع متوسط من حيث الاستقلال المالى للبنك المركزى، ولا سيما فى ظل استبدال البنك المركزى آلية الإقراض المباشر للحكومة بآلية إصدار أذون الخزانة قصيرة الأجل منذ تسعينيات القرن الماضى، بمعنى عدم تقيد البنك المركزى بالإقراض المباشر للحكومة[١].

فى هذا الصدد يمكن الاستنتاج بأنه من الناحية القانونية ـ البنك المركزي يعد مستقلاً، ولكن من الناحية الوظيفية يتمتع البنك المركزى بدرجة متوسطة للاستقلالية الفعلية، حيث وجود بعض الهيمنة السياسية والمالية[٢].

٤-٢ تقييم أداء مصر فى مجال الانضباط المالى:

منذ عام ٢٠٠٤ شرّعت الحكومة المصرية فى انتهاج عدة خطوات لضبط السياسة المالية للدولة بهدف خفض العجز المالى بمعدل١٪ سنوياً ليصل إلى نحو ٣-٤٪ بنهاية السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥. وبالرغم من انخفاض العجز المالى فى بعض السنوات التالية لعام ٢٠٠٤، إلا أنه آخذ فى التزايد بعد ذلك. وقد ازداد الوضع سوءاً فى ظل تداعيات وأحداث ٢٥ يناير ٢٠١١، حيث تزايدت النفقات والأعباء الحكومية ولاسيما لتحقيق المطالب الفئوية، واستمرار زيادة النسبة المخصصة للنفقات الاجتماعية، مع ضعف نمو الإيرادات، فى هذا السياق قفز عجز الموازنة العامة إلى نحو ١٠٪ فى عام ٢٠١٢م[٣]. وفى ظل نقص السيولة المتاحة لدى القطاع المصرفى منذ عام ٢٠١١، لجأ البنك المركزى أكثر من مرة إلى رفع سعر الفائدة لتشجيع البنوك على الاكتتاب فى أذون الخزانة الحكومية، وهو ما ينتج عنه: مزيد من العجز المالى. وفيما يتعلق بالدين الحكومى المحلى فقد تزايدت نسبته من الناتج المحلى الإجمالي، من ٧٣٪ عام خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٢ إلى نحو ٨١,٧٪

---

(1) Awad, 2008, pp; 255–256.

(٢) عدم وجود نص قانونى يحدد مسبقاً فترة بقاء المحافظ أربع سنوات كاملة، - بغض النظر عن أدائه، وعدم وجود نص قانونى يحدد أن البنك المركزى مسئولاً عن استهداف معدلاً/ نطاقاً رقمياً للتضخم قد يعنى عدم الاستقلالية القانونية الكاملة de jure للبنك المركزى المصرى، ويشكك فى مصداقية انتهاج استهداف التضخم. أنظر: Ghalwash., 2010, pp; 94-95.

(3) Rebecca, Jeremy, 2013, pp; 3-4.

بنهاية عام ٢٠١٢.[١] ونحو ١٨٪ من الزيادة فى صافى الدين الحكومى تأتى من الرصيد غير المسدد لأذون الخزانة والسندات الحكومية التى يتم الاكتتاب فيها من قبل القطاع المصرفى. ويزداد الوضع خطورةً فى ظل عدم وجود أسواق سندات متطورة لامتصاص أدوات الدين العام[٢].

٤-٣ تقييم أداء مصر فى مجال صلابة النظام المالى:

تستند الدراسات المعنية باستهداف التضخم إلى قياس صلابة القطاع المالى بعدة مؤشرات: مؤشرات تعكس حجم وعمق الوساطة المالية المصرفية. مؤشرات تعكس كفاءة سوق المال(حجم الرسملة – معدل الدوران)، معدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، مؤشرات الملاءة المالية وسلامة القطاع المصرفى. وباستعراض وضع مصر، فقط شهد القطاع المصرفى والمالى تحسناً ملحوظاً ولاسيما منذ عام ٢٠٠٥، وذلك فى إطار انتهاج البنك المركزى خطة إصلاح وتطوير القطاع المالى والمصرفى. حيث تضمنت المرحلة الأولى ٢٠٠٤-٢٠٠٨ تحسين كفاءة وسلامة القطاع المصرفى، وتعزيز دور الوساطة المالية، ومعالجة الديون المتعثرة. واستمرت المرحلة التالية للتطوير والتى بدأها البنك المركزى فى عام ٢٠٠٩ حتى عام ٢٠١١، وقد ركزت على تطوير قواعد الحوكمة المصرفية، وإدارة المخاطر ورفع قدرة القطاع المصرفى على تطبيق مقررات بازل ***II***[٣]. علاوةً على ما سبق

---

(١) وفقاً لمؤشرات صندوق النقد الدولى، بلغت قيمة العجز المالى كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى نحو ١١,٣٪ فى نهاية عام ٢٠١٣، وصعد حجم الدين المحلى الحكومى إلى نحو ٨٥,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى. IMF, 2013, Fiscal Monitor (Dec; 2013), Fiscal Adjustment in an Uncertain World

(٢) مدفوعات الفائدة فى نهاية عام ٢٠١٢ تمثل نحو ٢٠٪ من النفقات الحكومية، وهذا التزايد مرجعه زيادة المعروض من سندات الدين الحكومي لتمويل العجز المتزايد فى الموازنة العامة، فضلاً عن ذلك، فإن ارتفاع تكلفة الاقتراض هي استجابة لتخفيض درجة التصنيف السيادي لمصر: Emam, 2012, pp;19-.24

(٣) يعتبر تطبيق مقررات بازل ٢بالقطاع المصرفى المصرى أحد المحاور الأساسية للمرحلة الثانية من برنامج الإصلاح المصرفى التى بدأها البنك المركزى فى عام ٢٠٠٩ لتصبح جزءا من الإطار الرقابى والاشرافى. وبازال II هي اتفاقية تم توقيعها فى ٢٠٠٤ بين مجموعة من البنوك المركزية والسلطات الرقابية المصرفية الدولية لوضع معايير تتعلق بكفاءة رأس المال والمخاطر. تضمنت اتفاقية =>

انتهجت السلطة النقدية خطوات لتطوير السوق الثانوى وتنشيط سوق السندات واستهداف أدوات جديدة لإدارة السيولة، ولاسيما إدخال نظام الكوريدور، وتعزيز عمليات اتفاقات إعادة الشراء. ولا شك أن كل ذلك جاء فى إطار تسهيل التحول الرسمى لتطبيق استهداف التضخم[1]. من جهة أخرى فقد تراجعت بعض مؤشرات الأداء المالى والمصرفى خلال السنوات الأخيرة، ولاسيما المؤشرات التى تتعلق بسوق المال. كما شهد القطاع المصرفى بعض الاضطرابات والتى أثرت على حجم الديون المتعثرة، ودفعتها للارتفاع خلال الأعوام الثلاث الأخيرة[2]. وفى ظل التحديات التى يشهدها القطاع المصرفى - يجد البنك المركزى نفسه متردداً فى التوفيق بين هدفي استهداف التضخم، وحماية النظام المالى فى هذا الصدد، اتجاهات سعر الفائدة المعززة لربحية القطاع المصرفى قد تتعارض مع تلك اللازمة لمجابهة التضخم[3].

٤-٤ أداء مصر فى إطار تطبيق نظام مرن لسعر الصرف

انتقلت مصر إلى تطبيق نظام تعويم سعر الصرف منذ عام ٢٠٠٣ بعد فترة من اتباع نظام سعر الصرف الثابت، ثم الزاحف خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٣. واتسمت الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧ باستقرار سعر الصرف. وتنسب حالة الاستقرار تلك إلى عدة أسباب، منها تدخل مصر أكثر من مرة لحماية أثر التعويم على الاحتياطيات الدولية من خلال عمليات

=بازل الثانية ثلاث دعائم أساسية، وهي: (١)طريقة مستحدثة لحساب كفاية رأس المال المرجح بالمخاطر. (٢)ضمان وجود طريقة فعالة لعمليات المراجعة والمراقبة، (٣) نظام فاعل لانضباط السوق والسعي إلى استقراره. لمزيد من التفاصيل حول مراحل تطبيق بازل II فى مصر. أنظر: البنك المركزى المصرى، وحدة تطبيق مقررات بازل، أكتوبر ٢٠١٢.

(١) البنك المركزى المصرى،٢٠١٣، تقرير عن إنجازات مجلس إدارة البنك المركزى المصرى.

(٢) ارتفاع قيمة ونسبة الديون المتعثرة، من ٣,٦٪ كنسبة لإجمالى القروض، إلى ١١,٢٪ فى نهاية ٢٠١١، ترجع ليس فقط لتباطؤ النمو فى ظل تداعيات أحداث يناير ٢٠١١، بل لزيادة حالات كشف ورصد الفساد، وتتبع وكشف الوضع المالى للمقترضين واحتمالات التحفظ أو الاستيلاء العام على أموال المقترضين من رجال الأعمال الفاسدين، وهو ما أدى إلى التوسع فى عمليات الإعلان عن حجم تلك الديون. أنظر: Nasr, 2012, pp; 22-28.

(3) Maher, 2012, p; 11.

التعقيم، وتدخلها منذ عام ٢٠٠٥ من خلال عمليات إعادة الشراء، حيث تم تدشين سوق التعامل فيما بين البنوك (الإنتربنك) للعملة الأجنبية منذ ديسمبر ٢٠٠٤. كما لم تخل الفترات الأخيرة من تدخل البنك المركزى فى سوق الصرف، ففى ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، تدخل البنك المركزى فى سوق النقد الأجنبى من خلال عمليات الانتربنك، ومن خلال رفع سعر الفائدة لجذب التدفقات الرأسمالية. ومع عدم استقرار الأوضاع السياسية منذ ٢٠١١، قد تدخل البنك المركزى عدد من المرات لرفع سعر الفائدة خوفاً من بزوغ ظاهرة الدولرة، وكذلك للحد من معدلات التضخم. وهو ما قد يجعل التوقعات التضخمية متقلبة بين الارتكاز نحو التضخم المستهدف أم الاسترشاد بالتحركات الفعلية والمتوقعة لسعر الصرف[1].

٤-٥ تقييم أداء مصر من حيث استيفاء المتطلبات المؤسسية والتشغيلية.

يقوم البنك المركزى منذ إعلانه المرحلة الانتقالية وإنشاء لجنة السياسية النقدية بالإصدار المنتظم أو الدورى لكافة قرارات السياسة النقدية عقب كل اجتماع، الإصدار المنظم والدورى لتقرير التضخم الفعلى، ويسعى البنك المركزى إلى إعداد تقرير عن التضخم المتوقع ونشره على الموقع الرسمى. استخدام نماذج قياسية متطورة لتحليل الآثار الانتقالية لسعر الفائدة ولسعر الصرف على الأسعار، استخدام نماذج الـ*VAR* ومنحنيات العائد للتنبؤ بالتضخم وقياس ديناميكية العلاقة بين سعر الفائدة والمتغيرات الاقتصادية الكلية. كما أن البنك المركزى فى إطار العمل على تطوير نماذج شديدة التطور لتحليل التغييرات الهيكلية الربع سنوية للناتج والتضخم[2]. كما نجح البنك المركزى منذ عام ٢٠٠٩ بإعداد مؤشر معدل التضخم الأساسى ليتم الاستناد إليه فى توقع التضخم. وقد استُبعد من هذا الرقم (السلع المحددة أسعارها إدارياً، وتلك التى تتأثر أسعارها بالتقلبات الخارجية كالخضروات والفاكهة)[3]. وفيما يتعلق بالمحاسبة والمساءلة،

(1) Selim, 2012, pp; 3-8.

(2) Al-Mashat, 2008, p; 17.

(٣) الجدير بالذكر أن البنك المركزى المصرى قام فى السنوات الأخيرة ببعض المحاولات لتقليل الوزن=>

فمنذ عام ٢٠٠٥، ينتهج البنك المركزى المصرى عديد من الآليات فى هذا الشأن[1].

٤-٦ تقييم مدى كفاءة انتقال آليات السياسة النقدية

كما سبق القول انتهج البنك المركزى فى السنوات الأخيرة - ولاسيما فى إطار إعلانه بدء المرحلة الانتقالية لسياسة استهداف التضخم - عدة خطوات لإصلاح كفاءة السياسة النقدية، و تنشيط دور سعر الفائدة، إلا أنه مع و جود عديد من الاختناقات التى عانى منها الاقتصاد المحلى (اختلالات سوق الصرف الأجنبى، العجز المالى، تباطؤ النمو الاقتصادى- تراجع كفاءة سوق المال) خلال السنوات الأخيرة قد تصبح أدوات السياسة النقدية- ولاسيما سعر الفائدة- قليلة الفاعلية فى تحقيق استقرار الأسعار، حيث قد تتعدد أولويات السياسة النقدية بين معالجة تشوهات سعر الصرف وتشوهات السوق المحلى والاختلالات المالية. ولتقييم كفاءة أدوات السياسة النقدية فى التأثير على التضخم، سيتم اختبار العلاقة السببية بين بعض أدوات السياسة النقدية ومعدل التغير فى الرقم القياسى للمستهلكين كمؤشر للتضخم. وفى هذا الصدد يتم صياغة متجه الانحدار الذاتى ***VAR*** والذى يتضمن المتغيرات التالية[2]:

=النسبى لبعض البنود الأكثر تقلباً. حيث منذ عام ٢٠١٠ قام البنك المركزى بتخفيض الوزن الترجيحى للغذاء والمشروبات من ٤٣,٩٪ إلى ٣٩,٩٪ وتطبيقه على معدلات التضخم. وبالرغم من ذلك ما زال الرقم القياسى للأسعار CPI يسيطر عليه السلع الغذائية والموسمية أو تلك المحددة إداريا والسلع المدعمة. وهو ما يجعل مهمة البنك المركزى فى إرساء التضخم حول المعدل المستهدف أمراً صعباً. أنظر: Kandil, 2011, p;4

(١) ليس بالضرورة توافر ذلك الشرط خلال المرحلة الانتقالية، حيث عند تطبيق مصر رسمياً لاستهداف التضخم يمكن للبنك المركزى محاكاة البدائل المتنوعة لآليات المحاسبة المعمول بها فى التجارب ذات الصلة: الإعلان الصريح للإعفاء المشروط، التحديد المسبق لصدمات العرض والنطاق المسموح بها بما لا يخل بالتضخم المستهدف، استخدام أسلوب النطاق الواسع أو التضخم المرتفع مع فترات سماح واسعة، تقديم تقرير دورى أو خطاب تفسيرى للبرلمان. أنظر: Awad, 2009, pp; 75-76.

(٢) استندت عديد من الدراسات المختصة بتقييم استراتيجية استهداف التضخم، إلى تطبيق اختبار السببية على نموذج VAR للمتغيرات الداخلة. وفيما يتعلق بالحالة المصرية، فقد تم انتهاج تلك المنهجية القياسية فى دراستي: Awad,2008, p;9. Ghalwash, 2010, pp; 96-97.

$$Y_{t=} + \alpha Y_{t-j} + BZ + \varepsilon \qquad (1)$$

حيث Y_t تشير إلى مُتجه المتغيرات الداخلة ***endogenous***، والذى يتضمن المتغيرات (التابعة والتفسيرية)، والتى تتحدد داخل النموذج، بمعنى تؤثر فى بعضها البعض، وتتمثل فى: ***Inf*** (معدل التضخم معبراً عنه بالرقم القياسى لأسعار المستهلكين)، ***M2*** معدل نمو السيولة المحلية، ***IR*** معدل الفائدة على الودائع لمدة ثلاث شهور، ***EX*** سعر الصرف الرسمى، و***BD***، تشير إلى عجز الموازنة العامة ٪ للناتج المحلى الإجمالى. ويمكن التعبير عن متجه المتغيرات الداخلة من خلال العلاقة الدالية التالية: ***Y = (CPI, M2, IR, EX, BD),*** . أما ***Z*** فتشير إلى مُتجه المتغيرات الخارجة ***(exogenous)***، بمعنى المتغيرات التى تتحدد خارج النموذج. وتشير ε إلى متجه الخطأ العشوائى. وسيتم إخضاع متجه الانحدار الذاتى المتمثل فى المعادلة رقم (١)، إلى اختبار جرانجر للسببية (***Granger Causality Test***)، فى صورته المزدوجة ***(bivariate)*** –أي قياس العلاقة السببية بين كل متغير من المتغيرات الداخلة (***Y***)، مع المتغير الأخر. ولن يتضمن الاختبار أي متغيرات خارجة. على هذا النحو، يتخذ الاختبار الصيغة التالية:

$$Log(inf)_t = \alpha_t + \sum_{j=1}^{m} BLog(inf)_{t-j\square} + \sum_{j=1}^{m} \sigma_{\square} [log\, g(Y]_{(ind)t} - j) + \varepsilon_{\square t} \qquad (2)$$

$$[log\, g(Y]_{(ind)t}) = \lambda_t + \sum_{j=1}^{m} \epsilon\, [log\, g(Y]_{(ind)t} - j)_{\square} + \sum_{j=1}^{m} [plog\, g(inf]_{(\square)t} - j) + \varepsilon_{2t} \qquad (3)$$

حيث تشير **t** إلى الفترة الزمنية، وتشير **y** إلى عدد فترات الإبطاء، أما $[(Y]_{in\square}$ فتشير إلى المتغيرات الداخلة الأخرى –غير معدل التضخم-. ويتمثل الفرض العدمى (H_o) فى عدم وجود علاقة سببية بين متغيرات النموذج (من المتغيرات Y_{ind} إلى المتغير $Log(inf)_t$) فى المعادلة رقم (٢)، أو من المتغير $Log(inf)_t$ إلى المتغيرات الأخرى (Y_{ind}) فى المعادلة رقم (٣). أما الفرض البديل (H_1)، هو وجود علاقة سببية، بمعنى كل متغير من المتغيرات الداخلة، يؤثر، أو يتأثر بمعدل التضخم. وقد تم الحصول على البيانات

من: ***International Financial Statistics, IFS, Central Bank of Egypt, World Bank Indicators***. وسيتم تقدير النموذج خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٢. وقد تم التعبير عن المتغيرات فى صورة لوغاريتمية. والنتائج موضحة بالجدول رقم (١):

جدول (١) نتائج اختبار السببية بين متغيرات نموذج ***VAR***

Null Hypothesis:	*Obs*	*F-Statistic*	*Probability*
LOG(M2) does not Granger Cause LOG(Inf)	*32*	*1.61311*	*0.08915*
LOG(Inf) does not Granger Cause LOG(M2)		*0.90719*	*0.15247*
LOG(ER) does not Granger Cause LOG(Inf)	*32*	*1.01774*	*0.05140*
LOG(Inf) does not Granger Cause LOG(ER)		*0.01415*	*0.90614*
LOG(IR) does not Granger Cause LOG(Inf)	*32*	*0.82128*	*0.11502*
LOG(Inf) does not Granger Cause LOG(IR)		*6.80940*	*0.01419*
LOG(IR) does not Granger Cause LOG(ER)	*32*	*1.78994*	*0.04133*
LOG(ER) does not Granger Cause LOG(IR)		*14.6783*	*0.00063*
LOG(BD) does not Granger Cause LOG(Inf)	*32*	*7.9125*	*0.02369*
LOG(Inf) does not Granger Cause LOG(BD)		*6.1257*	*0.06985*

تشير النتائج إلى أن معدل التضخم يرتبط بعلاقة سببية فقط مع سعر الصرف بدرجة ثقة ٩٥٪، وهو ما يؤكد على قوة انتقال أثر سعر الصرف ***Exchange Rate Pass Through*** على التضخم، ولاسيما على أسعار الغذاء والمنتجات المستهلكة للوقود والتى تستحوذ على حصة كبيرة من الرقم القياسى للمستهلكين. والجدير بالذكر أن وجود علاقة سببية مزدوجة الاتجاه بين سعر الصرف وسعر الفائدة تؤكد على أن البنك المركزى لا يزال يطبق ضمنياً ـ استهداف استقرار سعر الصرف، ويعتبره الهدف الأكثر أولوية عن استهداف استقرار الأسعار[١]. أما عرض النقود، وسعر الفائدة فلا يظهران علاقة سببية قوية مع

(١) رغم إعلان البنك المركزى في عام ٢٠٠٥ عن نيته للانتقال إلى استهداف التضخم، وعمل تحسينات فى سوق الصرف الأجنبى وسوق المال، فحتى الآن، هذه التحسينات لم تنجح فى تحقيق استقرار=>

معدل التضخم، وقد يفسر ذلك بسيطرة القطاع الحكومى على الائتمان المصرفى، ضعف مرونة الاستثمارات للسيولة المحلية المتاحة لدى البنوك بسبب عدم كفاءة أو نقص فرص الاستثمار الخاص، العوائق التنظيمية فى الحصول على الائتمان، وجود ديون متعثرة، وسيطرة العجز المالى الذى يجعل السياسة النقدية تابعة لتصحيح ذلك الوضع. كل ذلك يؤدى إلى إضعاف تأثير سعر الفائدة على التضخم حتى فى ظل العمل بآلية الكوريدور(١). ولا شك أن ضعف تأثير السياسة النقدية على التضخم، قد يجعل البنك المركزى لمصر غير قادر على إرساء التوقعات التضخمية فى الأجل القصير. وتشير النتائج إلى وجود علاقة سببية مزدوجة الاتجاه، ومعنوية بين كل من عجز الموازنة العامة، ومعدل التضخم فى مصر. وفى هذا الصدد، يعتبر العجز المالى أحد أهم العوامل المسببة لارتفاع معدل التضخم فى مصر، وهو ما يقلل من فعالية السياسة النقدية فى الاستهداف المباشر للتضخم، حيث تظل التوقعات التضخمية تابعة لاتجاهات العجز المالى من جهة، وتصاغ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية لصالح السيطرة على العجز المالى، أكثر من كونها تصاغ تجاه استهداف معدلات منخفضة للتضخم من جهة أخرى. وهو الأمر الذى يقلل من قدرة مصر على التطبيق الكامل لاستراتيجية استهداف التضخم.

٥- مقارنة أداء مصر مع التجارب السابقة، وأهم المضامين والدروس المستفادة لمصر:

يمكن الاستعانة بالجدولين رقم (٢) و(٣) لمقارنة ما حققته مصر من شروط ومتطلبات لازمة للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم، بما حققته بعض التجارب السابقة التى تُطبق رسمياً تلك الاستراتيجية، وذلك للتعرف على ما إذا كان ما حققته مصر من

=الأسعار، وهو ما يعنى أنه لا يزال البنك المركزى يفتقد لمرساة إسمية منذ التخلى عن استراتيجية ربط سعر الصرف، ولا زالت السياسة النقدية تلعب دور المعالج أو المخفف لصدمات سعر الصرف وليس لصدمات التضخم، وهو ما يشكك فى إمكانية نجاح البنك المركزى فى استهداف التضخم كامل الأركان. أنظر: Al-Shawarby, & Selim, 2012, pp;4-5

(١) لا شك أن تنشيط دور سعر الفائدة بين البنوك لليلة واحدة- وهو المؤشر الأقل تقلباً- سيعكس بصورة أفضل موقف السياسة النقدية وتأثيرها على الأسعار. ولكن يظل ذلك الموقف ضئيلاً ما لم تتحسن كفاءة سوق المال وتزداد صلابة القطاع المصرفى:- Al Mashat & Andreas, 2008, pp; 22-24

متطلبات وشروط حتى نهاية عام ٢٠١٢، يساعدها على التطبيق الرسمى للاستراتيجية. حيث يتضمن الجدول رقم (٢) تطور لبعض مؤشرات الانضباط المالى والصلابة المالية لمصر ولبعض التجارب الدولية التى سبق عرضها فى إطار الورقة البحثية الحالية، وذلك للفترات التى تَسبق مرحلة التطبيق الرسمى للاستراتيجية لتلك الدول، وكذلك للفترات التى تمتد إلى ما بعد التطبيق الرسمى للدول التى عانت من مصاعب ومشكلات مالية ومؤسسية إبان التطبيق الرسمى. حيث متغير العجز المالى، والدين الحكومى كمؤشران للانضباط المالى، ومتغير يعكس العمق المالى، ومتغير آخر يعكس الائتمان المحلى الممنوح للقطاع الخاص كمؤشران للتطوير المالى. ويتضمن الجدول مؤشر يعكس مدى سلامة وصلابة القطاع المصرفى، وهو نسبة الديون المتعثرة إلى إجمالى القروض المصرفية. ويتضمن الجدول مؤشرى حجم رسملة (رأس مال) السوق (***Market Capitalization***)، ومعدل دوران رأس المال كمؤشرات لعمق وكفاءة سوق المال[١].

أما الجدول رقم (٣)، فيتضمن عناصر وخصائص لاستراتيجية استهداف التضخم (دوافع تطبيق الاستراتيجية - مدى انطباق المتطلبات والشروط المبدئية، تحديات، ونمط الاستهداف)، وذلك للتجارب الدولية المعروضة، ولمصر. والهدف من هذا الجدول هو تحديد المرحلة التى تقف عندها مصر من التطبيق الرسمى لاستراتيجية استهداف التضخم مقارنةً بالتجارب السابقة، ومن ثم النمط الأمثل لتطبيق الاستراتيجية.

ففيما يتعلق باستقلالية البنك المركزى، فكما يشير الجدول رقم (٣)، ما حققه البنك المركزى لمصر مقارنةً بتجارب الدول الأخرى، يؤهله لتطبيق استهداف التضخم بصورة رسمية، ولكن بشرط أن يمارس استقلاليته بشفافية مع استمرار الإصلاحات التي تعزز من مصداقيته. وفيما يتعلق بانطباق شرط الانضباط المالى، فعلى عكس ما تشهده مصر من تدهور لتلك المؤشرات – ولا سيما العجز المالى - منذ إعلان البنك المركزى عن نيته فى

(١) تم اختيار المؤشرات المعروضة بالجدول، أسوةً بعديد من الدراسات السابقة فى هذا السياق، والتى استخدمت تلك المؤشرات لتقييم جاهزية أي دولة لتطبيق استهداف التضخم فى ضوء متطلبات وشروط التطبيق.

تطبيق استهداف التضخم (منذ عام ٢٠٠٥)، فبالنظر الى التجارب الأخرى التى سبق عرضها، يتضح من الجدول رقم (٢) و(٣) أن الدول التى تنتهج استراتيجية استهداف التضخم كامل الأركان، نجحت فى السيطرة على مشكلتى العجز المالى والدين العام خلال المرحلة الانتقالية. أما الدول التى تنتهج النمط الخفيف للاستهداف فقد استطاعت خفض العجز المالى والدين العام خلال المرحلة الانتقالية ولكن بمعدلات اقل، ولكنها استطاعت بعد التطبيق الرسمى مواصلة الجهود فى الإصلاح، وهو ما يعكس مصداقية السلطة المالية وتناسقها مع السلطة النقدية فى تحمل مسئولية تحقيق المعدل المنخفض للتضخم. أما فيما يتعلق بأداء مصر فى مجال صلابة النظام المالى، فكما يشير الجدول رقم (٢) فقد شهدت معظم مؤشرات صلابة القطاع المصرفى تحسناً منذ عام ٢٠٠٥، ولكنها تراجعت خلال عام ٢٠١٢. وفى هذا السياق، فإن التحليل السابق لا يعنى على الإطلاق التخلى عن استهداف التضخم. حيث كما تشير بيانات الجدول رقم (٢)، فإن عدم صلابة النظام المالى وارتفاع حجم الديون المتعثرة خلال المرحلة الانتقالية، لم يكن عائقاً لاستهداف التضخم فى بعض الدول طالما توافرت المصداقية والقدرة على مواصلة الإصلاح. فى هذا الصدد يمكن لمصر انتهاج النمط الخفيف أو الانتقائى لاستهداف التضخم (مثل غانا-الفلبين-اندونيسيا)، على أن يتعهد البنك المركزى بمواصلة الإصلاحات المالية والمصرفية لتسهيل الانتقال للتطبيق الكامل. وفيما يتعلق بتطبيق نظام مرن لسعر الصرف، فبمقارنة أداء مصر مع التجارب الأخرى فى هذا السياق، فكما يوضح الجدول رقم (٣) أن الدول التى نجحت فى التطبيق الرسمى كامل الأركان لاستهداف التضخم استطاعت خلال المرحلة الانتقالية البناء التدريجى لنظام سعر الصرف المرن، مع تدخلها فى بعض الأحيان (البرازيل-المكسيك-شيلى- جنوب أفريقيا-تركيا). بينما الدول التى لا تزال تتدخل بشكل غير مباشر- من خلال أدواتها النقدية - فى سوق الصرف الأجنبى استطاعت تطبيق النسخة الخفيفة أو الانتقائية لاستهداف التضخم (غانا - إندونيسيا - الفلبين). حيث لا تزال تعانى تلك الدول- مثل مصر- من بعض الاختلالات المالية والنقدية التى تجعلها غير قادرة عن رفع يدها ـ تماماً من إدارة سعر الصرف. وفيما يتعلق بالمحاسبة والمساءلة، فإن ما حققه البنك المركزى فى مجال النشر والإعلان والشفافية يتقارب مع أداء بعض الدول المستهدفة

للتضخم، ولا سيما غانا، إندونيسيا والفلبين- وذلك كما يوضح الجدول رقم (٣). والجدير بالذكر، أنه بينما نجح البنك المركزى المصرى فى إعداد مؤشر الرقم الأساسى، إلا أنه ما زال يفضل الاستناد إلى الرقم القياسى لأسعار المستهلكين. فى هذا الصدد، ما يميز التجارب السابقة أنها - باستثناء الفلبين- نجحت فى الانتهاء من إعداد ونشر الرقم الأساسى ***Core***، ولكن معظمها ما زال يفضل الاستناد إلى الرقم القياسى للأسعار (***CPI***) بعد تعديله. على هذا النحو، فى ضوء التجارب السابقة، وانطلاقاً مما سبق، فإن ما حققته مصر فى إطار إصلاح وتطوير البنية التحتية والتشغيلية قد يتيح لها الانتقال للتطبيق الرسمى للتضخم، ولكن بشرط استمرار جهود البنك المركزى فى تطوير نماذج التنبؤ، والإسراع بتعديل الرقم القياسى للأسعار ليكون صالحاً كمرتكز إسمى للسياسة النقدية. وفيما يتعلق بكفاءة انتقال آليات السياسة النقدية، فكما أوضحت نتائج اختبار العلاقة السببية، فإن معظم أدوات السياسة النقدية تمارس تأثيراً محدوداً على التضخم، مما يقلل من قدرة البنك المركزى المصرى على إرساء التوقعات التضخمية فى الأجل القصير. ومع ذلك، فكما يوضح الجدول رقم (٣)، يمكن لمصر محاكاة كثير من التجارب السابقة لدول عانت من مشكلة ضعف آليات الانتقال للسياسة النقدية، وحاولت التغلب على تلك المشكلة من خلال تطبيق أفق زمنى أطول (عام ونصف إلى ثلاث أعوام)، نطاق رقمى أوسع، ونقطة رقمية مرتفعة، - ولكن فردية- للتضخم.

جدول (٢) : تحليل مقارن لتطور المؤشرات المتعلقة بمتطلبات تطبيق استهداف التضخم فى مصر وبعض الدول المختارة

	العجز المالى ٪ للناتج المحلى الإجمالى	الدين الحكومى ٪ للناتج المحلى الإجمالى	العمق المالى M2/GDP	الائتمان المحلى للقطاع الخاص ٪ للناتج المحلى الإجمالى	القروض المتعثرة ٪ القروض	رسملة السوق	معدل دوران رأس المال
Chile	-5.2% (1989) --0.6% (1999)	47% (1989) 24% (1999)	41.3% (1990) 68.52% (١٩٩٩)	39.3% (1989) ٦٧.4% (1999)	١.٧% (١٩٩٩) ٢.4% (٢٠١٢)	49.3% (1989) 99.1% (1999)	14.6% (1989) 28.7 % (1999)
Brazil	٠,٠١% (1998) ٢,٢٣% (1999)	٤٨% (1998) ٣٤% (1999)	25.6% (1998) 43.1% (1999)	35.2% (1998) 38.7% (1999)	8.3% (1999) 3.6%(2012)	27.8% (1998) 38.7% (1999)	15.8% (1998) 22.1% (1999)
Mexico	-0.6% (1994) -1.2% (2001)	34.5% (1994) 23.2% (2001)	27.5% (1994) 27.2% (2001)	33.2% (1994) 18.7% (2001)	5.2% (2001) 2.2% (2012)	29.2% (1994) 20.5 % (2001)	15.1% (1994) 6.2 % (2001)
South Korea	2.4% (1997) 4.4% (2000)	١٦.4% (1997) ٩.4% (2000)	70.7% (1997) 83.4% (2000)	47.8% (1997) 79.8% (2000)	8.9% (2000) 1.5% (2012)	١٦.02% (1997) 55.6% (2000)	3٦.4% (1997) 182.5% (2000)
Indonesia	-3.4% (1999) -0.1% (2005) -1.1% (2012)	٤٤,٦% (1999) ٤٧,٦% (2005) ٣٦,٤% (2012)	5٤,٦% (1999) 39.5% (2005) 41.5% (2012)	33.8% (1999) 22.5% (2005) 28.3% (2012)	34.4% (2000) 7.4% (2005) 2.1% ((2012)	33.1% (1999) 25.6% (2005) 46.5% ((2012)	12.5 % (1999) 11.4% (2005) 17.5% ((2012)
Philippines	-1.2% (1994) -3.9% (2001) -1.7% (2012)	٦٦,٨% (1994) ٥٥,٨% (2001) 40.1% (2012)	46.6% (1994) 57.7% (2001) 60.4% (2012)	26.33% 1994) 37.8% (2001) 30.4% (2012)	27.8% (2001) 2.4% (2012)	77.4% (1994) 41.7% (2001) 73.9% (2012)	17.4% (1994) 8.7% (2001) 13.6% (2012)
South Africa	-2.2% (199٧) -1.6% (2001) -4.2% (2012)	٧٢,٨% (199٧) ٤٥,٣% (2001) %78.9 (2012)	50.2٨.% (199٧) 48.6% (2001) %74.6 (2012)	59.9% (199٧) 68.8% (2001) %80.58(2012	3.1% (2001) 4.6% (2012)	155.2% (199٧) 130% (2001) %232.4 (2012)	23.6% (199٧) 56.6% (2001) %88.9 (2012)
Ghana	-6.5% (2001) -4.6% (2007) -3.7% (2012)	٨٧.5% (2001) %٤٩,٦ (2007) ٢٤,٩% (2012)	24.2% (2001) 21.7% (2007) 28.9% (2012)	10.5% (2001) 11.6% (2007) 14.5% (2012)	19.5% (2001) 6.4% (2007) 14.1% (2012)	9.71% (2001) 12.61% (2007) 9.68% (2012)	35% (2001) 53% (2007) 23% (2012)
Turkey	-6.8% (2001) -1.9% (2006) -1.4% (2012)	٩١,٥% (2001) ٥١,٥% (2006) ٣٦,١% (2012)	33.9% (2001) 38.4% (2006) 52.6% (2012)	15.4% (2001) 22.4% (2006) 45.1% (2012)	29.6% (2001) 3.9% (2006) 2.5% (2012)	21.80% (2001) 29.77% (2006) 33.58% (2012)	37.25% (2001) 49.76% (2006 53.68% (2012)
Egypt	-5.8% (2004) -7.8% (2010) -9.8% (2012)	١٠١% (2004) ٧٣,٧% (2010) ٨٠,٥% (2012)	87.9% (2004) 90.7% (2010) 78..8% (2012)	48.4% (2004) 57.7% (2010) 39..8% (2012)	23.6% (2004) 13.7% (2010) 10..7% (2012)	38.83% (2004) ٦٦,٦٤% (2010) 24.2% (2012)	17.19% (2004) 33.90% (2010) 22.2% (2012)

المصدر: تم الحصول على البيانات من (***International Financial Statistics (IFS), world Bank indicators(WBI)***) . بالنسبة لمصر التحليل تم للفترة قبل المرحلة الانتقالية بعام وبعد المرحلة الانتقالية (٢٠١٠)، وبعد أحداث ثورة ٢٥ يناير بعام (٢٠١٢)، وللتجارب

الأخرى (التحليل قبل التحول للمرحلة الانتقالية بعام، وفى نهاية المرحلة الانتقالية، ولبعض الدول التى عانت من مصاعب مالية واقتصادية خلال المرحلة الانتقالية امتد التحليل إلى عام ٢٠١٢ للوقوف على مدى قدرة الـ*IT* على تحسين قدرة تلك الدول على مواصلة الإصلاح ومن ثم إمكانية ذلك لمصر.

استناداً إلى العرض السابق، سيتم استخلاص عدد من الدروس المستفادة بشأن ما حققته التجارب السابقة خلال المرحلة الانتقالية ومضامين ذلك لمصر (كفرص أو تحديات) لتقييم قدرتها على إنهاء المرحلة الانتقالية والتطبيق الرسمى للاستراتيجية:

١- أكدت كثير من التجارب السابقة أن الانتقال من المرحلة الانتقالية إلى مرحلة التطبيق الرسمى لا يعني بالضرورة استيفاء كافة المتطلبات، ولكن الشرط الضرورى الذى لا يمكن الانتهاج الرسمى بدونه هو الاستقلال الوظيفى للبنك المركزى، والتخلى عن استهداف سعر الصرف. وفيما يتعلق بباقى الشروط فإن ما حققته الدول خلال المرحلة الانتقالية هو الذى يحدد شكل الاستهداف: استهداف كامل الأركان، أم استهداف خفيف أم استهداف انتقائى[1].

وبالتالى قيام مصر بالتطبيق الرسمى الكامل أو الخفيف للـ*IT*، مرهون بما حققته فى هذا الصدد.

٢- كما أشارت التجارب السابقة، معظم الدول لم تتخل عن استهداف بعض المتغيرات النقدية خلال المرحلة الانتقالية – السيولة الإجمالية، السيولة المحلية، فائض الاحتياطى النقدى- لحين استكمال نهج الاستهداف المباشر للتضخم، ولكنها جميعاً تخلت عن استهداف سعر الصرف رسمياً[2].

فى هذا الصدد فإن استهداف مصر للمعروض النقدى كمتغير وسيط خلال المرحلة الانتقالية لا يعنى أنها غير مؤهلة للاستهداف المباشر للتضخم.

٣- تؤكد التجارب السابقة أن الجهود المستمرة لبناء نظام مرن لسعر الصرف يعمل على تسهيل قدرة الدول على إنهاء المرحلة الانتقالية والتطبيق كامل الأركان

(1) A. Hakan, 2008, pp; 1-16.

(2) Freedman, and I. Ötker, 2009, pp; 20-21.

لاستهداف التضخم (شيلى، المكسيك، تركيا وجنوب أفريقيا)، بينما الدول غير القادرة على تطبيق نظام مرن تماماً لسعر الصرف وتتدخل بشكل غير مباشر لإدارة سعر الصرف تأهلت فقط لتطبيق الاستهداف الخفيف للتضخم[1].

فى هذا السياق، قدرة مصر على التطبيق الرسمي للـ*IT* مرهونة بكفاءة البنك المركزى فى تأسيس نظام مرن تماماً لسعر الصرف

٤- عدم الاستناد إلى مؤشر أساسى للتضخم ***core inflation***، واستمرار الاعتماد على الرقم القياسى للأسعار ***CPI*** لا يعوق بالضرورة التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم. حيث قليل من الدول (كوريا الجنوبية- جنوب أفريقيا) قامت بنوكها المركزية باستخدام الرقم القياسى الأساسى كمؤشر لاستهداف التضخم، ولكن تم التخلى عنه بعد فترة قصيرة، إلا أن كثير من الدول المطبقة لاستهداف التضخم قامت بتعديلات محدودة فى الرقم القياسى للأسعار -واستبعاد بعض البنود الأكثر تقلباً-، كمؤشر للتنبؤ بالتضخم[2].

فى هذا الصدد يمكن لمصر من خلال استخدام الرقم القياسى الجارى استخدامه (***CPI***)، التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم مع إجراء بعض التعديلات عليه لجعله أكثر قابلية للارتكاز.

٥-كما أوضحت التجارب السابقة أن بعض البنوك المركزية استهدفت نقطة زمنية منخفضة مع وجود هامش أو نطاق سماح ±١٪ (شيلى-المكسيك- كوريا)، وهي الدول الأكثر صلابة من حيث مؤسساتها المالية والمصرفية خلال المرحلة الانتقالية، بينما الدول التى عانت من اختلالات مالية وهيكلية ومعدلات عالية للدولرة وللتضخم خلال المرحلة الانتقالية تفضل استهداف نطاق رقمى (جنوب أفريقيا) أو معدل متوسط للتضخم مع هامش نحو ±٢٪ (تركيا، البرازيل) وذلك حتى تزداد مصداقية البنك المركزى بأنه لن يسعى إلى سياسة نقدية متشددة لإرساء التوقعات التضخمية. أما الدول التى تعانى من صدمات العرض المحلية والدولية، ولم تستطيع معالجة تلك الاختلالات خلال المرحلة

(1) Ötker, and Vávra, 2007, pp; 9-15.

(2) Jonas, and Mishkin, 2003, pp; 397-399.

الانتقالية، فتفضل استهداف معدلات مرتفعة للتضخم مع هامش ±١٪ (غانا)، وذلك لتمكين البنك المركزى من إرساء توقعات تضخمية مرتفعة. أما إندونيسيا والفلبين فقد استهدفا معدلاً متوسطاً للتضخم (هامش ±١٪)، وتلجأ كل فترة إلى رفع المعدل المستهدف لمنح البنك المركزى قدر من المرونة فى مواجهة تقلبات الناتج دون أن يخرج التضخم عن حدوده المستهدفة. وتختلف الدول فى تطبيق النطاق الزمنى للاستهداف كما يوضح الجدول رقم (٣)[١].

فى هذا الصدد، يتاح لمصر خيارات عديدة بشأن معدل الاستهداف ونطاقه الزمنى

٦-تقلب معدلات التضخم، أو ارتفاع معدلات التضخم فى بعض سنوات المرحلة الانتقالية لا يعوق بالضرورة التحول إلى استهداف التضخم. حيث تغلبت بعض الدول على تلك المشكلة باستهداف رقم مبدئى للتضخم خلال المرحلة الانتقالية، وهنا نجح البنك المركزى فى تقليل معدل التضخم حتى تم الانتقال للتطبيق الكامل. أما عدم استقرار الاتجاه النزولى لمعدل التضخم خلال المرحلة الانتقالية فيمكن ملاحظته فى الدول التى لم تعلن معدلاً مستهدفاً للتضخم خلال المرحلة الانتقالية، وإن كان بعد التطبيق الرسمى اتجه معدل التضخم للانخفاض[٢]. المكسيك، الفلبين، جنوب أفريقيا وتشيلى وكوريا (أمثلة للحالة الأولى)، أما إندونيسيا وغانا وتركيا والبرازيل فتندرج تحت الحالة الثانية.

وبالتالي فإن ارتفاع معدل التضخم فى مصر خلال المرحلة الانتقالية لا يعتبر عائقاً للتطبيق الرسمى بشرط توافر المصداقية فى جعل التضخم فى حدوده المسموح بها.

---

(١) كما أشارت التجارب أن بعض الدول تفضل استهداف التضخم خلال مدى زمني طويل نسبياً من ١٨ شهر إلى ثلاث سنوات لإعطاء البنك المركزى بعض المرونة في تحقيق الاستقرار الحقيقي والسعري دون إنقاص كفاءة ومصداقية السياسة النقدية: أنظر: .Jane & Teresa, 2009, pp; 11-14

(٢) يمكن التعامل مع مشكلة عدم استقرار اتجاهات التضخم خلال وبعد التطبيق الرسمى من خلال استهداف معدلات أو نطاقات واسعة للتحكم فى التضخم في ظل درجة عالية من الشفافية مما ساعد على إرساء التوقعات. أنظر .Kamal, 2010, p; 40

جدول (٣): خصائص استهداف التضخم في مصر والدول المختارة قبل وخلال المرحلة الانتقالية

	Chile	Brazil	Mexico	South Korea	Indonesia	Philippines	South Africa	Ghana	Turkey	Egypt
١- دوافع تطبيق الـ IT										
فشل سياسة سعر الصرف كمرتكز اسمي	√	√	√				√			
الخيار الافضل لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية	√	√	√						√	
فشل الاستهداف النقدي كمتغير وسيط				√	√	√				
لتعزيز مصداقية السياسة النقدية فى ارساء توقعات التضخم							√	√	√	
جزء أو استكمال استراتيجية الاصلاح المالى والنقدى			√	√	√	√	√			√
٢- استقلالية البنك المركزى										
٢-١ الاعلان ان استقرار الاسعار الهدف الرسمى للسياسة النقدية										
الهدف الوحيد للسياسة النقدية		√		√					√	
مع اهداف أخرى (استقرار الاسعار له الأولوية)	√		√		√	√	√	√		√
٢-٢ استقلالية الاهداف										
الاهداف تتحدد بواسطة السلطة النقدية (البنك المركزى)	√		√							
الاهداف تتحدد من خلال البنك المركزى بالتشاور أو التنسيق مع الحكومة				√	√	√		√	√	√
الاهداف تتحدد من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزى		√					√			
٢-٣ الاستقلال الوظيفى، والسياسى										
حرية غير مقيدة للبنك المركزى فى صنع القرار وادارة ادواته النقدية		√	√	√	√	√		√	√	√
الحكومة يجب ان تصادق على قرارات البنك المركزى (نص قانونى بذلك)	√						√			
لا يوجد تمثيل حكومى فى لجنة السياسة النقدية		√			√		√			
يوجد وليس لهم حق التصويت	√		√	√					√	
يوجد ولهم حق التصويت						√		√		√
٢-٣ الاستقلال المالى										
حظر اقراض البنك المركزى للحكومة (يوجد نص بذلك)	√		√		√				√	
اقراض محدود (نحو ١٠٪) بالنص						√	√	√		√
لا يوجد نص يمنع الاقراض للحكومة		√		√						

	Chile	Brazil	Mexico	South Korea	Indonesia	Philippines	South Africa	Ghana	Turkey	Egypt
٣ـ الانضباط المالى (الدين العام، عجز الموازنة)										
اثناء الدخول فى المرحلة الانتقالية	متوسط	متوسط	متوسط	متوسط	ضعيف	ضعيف	ضعيف	ضعيف	ضعيف	متوسط
عند التطبيق الرسمى	تحسن ملموس	تحسن ملموس	تحسن ملموس	تحسن ملموس	تحسن بطىء	تحسن بطىء	تحسن ملموس	تحسن بطىء	تحسن ملموس	العجز المالى يتصاعد
٣ـ صلابة النظام المالى عند الدخول فى المرحلة الانتقالية	أداء متوسط	أداء متوسط	أداء متوسط	أداء متوسط	أداء متوسط	أداء متوسط	قطاع مصرفى هش وأسواق مال ضحلة	قطاع مصرفى هش وأسواق مال ضحلة	قطاع مصرفى هش وأسواق مال ضحلة	نظام مالى ضعيف (قطاع مصرفى هش وأسواق مال ضحلة)
عند التطبيق الرسمى	تحسن سريع	تحسن سريع	تحسن سريع	تحسن تدريجى وقوى	تحسن متواضع	تحسن متواضع	تحسن تدريجى وقوى	تحسن بسيط ومحدود	تحسن تدريجى وقوى	مرحلة التحسن التدريجى
٤ـ تبنى نظام سعر الصرف الحر خلال المرحلة الانتقالية										
٤ـ١ نظام التعويم المطلق لسعر الصرف: توفير الآليات التى تعمل على جعل سعر الصرف مرناً. التدخل المحدود والمعلن مسبقاً فقط فى حالة تهديد تقلبات سعر الصرف للتضخم المستهدف.	√	√	√	√			√		√	
٤ـ٢ نظام التعويم المدار لسعر الصرف: التدخل لإدارة تقلبات سعر الصرف من خلال أدوات السياسة النقدية. عدم وضوح أسباب ومدى تدخل السلطة النقدية فى سعر الصرف.					√	√		√		√
٥ـ تطوير أدوات السياسة النقدية خلال المرحلة الانتقالية	أداء مرتفع	أداء مرتفع	أداء مرتفع	أداء مرتفع	أداء متوسط	أداء جيد	أداء مرتفع	أداء متوسط	أداء مرتفع	أداء متوسط
٦ـ القدارت المؤسسية للسلطة النقدية										
٦ـ١ قدرات التنبؤ وبناء النماذج										
نماذج متطورة لصنع القرار ولتحليل الاقتصاد الكلى	√		√		√			√	√	√
نماذج شديدة التطور ديناميكية لتحليل الاقتصاد الكلى والتضخم وسيناريوهات		√		√			√			

	Chile	Brazil	Mexico	South Korea	Indonesia	Philippines	South Africa	Ghana	Turkey	Egypt
تطوير نماذج ديناميكية شديدة التطور لصنع القرار						√		√	√	√
نشر نماذج التوقع بشأن معدل التضخم المستهدف والفعلي وبشأن الناتج		√		√	√		√	√	√	
نشر نماذج التوقع بشأن معدل التضخم الفعلي فقط	√		√			√				√
تطوير الرقم القياسي للمستهلكين وصياغة الرقم القياسي الأساسي ونشره للاستخدام (او مرحلة النشر)	√	√	√		√			√	√	
تطوير الرقم القياسي للمستهلكين وصياغة الرقم القياسي الأساسي واستخدامه كمؤشر للتضخم المستهدف				√ تم التخلي عنه واستخدام CPI منذ ٢٠٠٧			√ تم التخلي عنه واستخدام CPI منذ ٢٠٠٩			
تطوير محدود فى الرقم القياسي للمستهلكين وصياغة الرقم القياسي الأساسي وعدم استخدامه حتى الآن						√				√
٦-٢ النشر والإعلان والاتصال (الشفافية)										
النشر اللحظى لكل قرارات السياسة النقدية	√	√	√	√		√			√	
نشر تقارير لجنة السياسة النقدية على الموقع	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
تقرير دورى عن التضخم الفعلى فقط					√			√		√
تقرير دورى عن التضخم الفعلى والمتوقع وتحليل آثار السياسة النقدية	√	√	√	√		√	√		√	جارى الإعداد له
٦-٣ آليات المحاسبة										لم تدخل مرحلة التنفيذ
تقرير رسمى ودورى مكتوب عن الأداء وتفسير سبب الإخفاق		√				√			√	
الخضوع للمحاسبة من جانب السلطة البرلمانية بشكل منتظم	√	√	√	√	√		√	أحياناً يتم طلب محافظ لبنك المركزى للبرلمان للخضوع للمسائلة	√	
الإعفاء المشروط (Use of escape clauses)(*)						√	√			

	Chile	Brazil	Mexico	South Korea	Indonesia	Philippines	South Africa	Ghana	Turkey	Egypt
استهداف نقطة رقمية وهامش سماح $(P+T)$،٪	3 ±1	4.5 ±2	3 ±1	3.0 ±0.5	4.5 ±1Currently 6.±1	3-5 Currently 4±1			5.0 ±2 Currently7.5±2	
استخدام مدى رقمى بدون هامش سماح (T)							3–6			
استخدام مدى رقمى مع هامش سماح $(T+T)$								٧–٩±1٪		
المدى الزمنى للاستهداف	2 years	Yearly target	Medium term for year	3 years	Medium term for year	Medium term for 2 years	On a continuous	18-24 months	Multi year (2 years)	
٧ـمعدل التضخم قبل وأثناء المرحلة الانتقالية										
قبل المرحلة الانتقالية	٪٢٢	٪٩,٥٧	٪٣٥	٪٧,٥	٪٢٠,٥	٪٨,٤	٪٨,٦	٪٢٢,٩	٪٥٤,٩	٪١١,٣
اتجاه معدل التضخم خلال المرحلة الانتقالية	اتجاه نزولى	متقلبة بين الارتفاع والانخفاض	اتجاه نزولى	متقلب يميل للانخفاض	يميل للارتفاع فى معظم الفترة الانتقالية	متقلب يميل للانخفاض	اتجاه نزولى	(تضخم مرتفع فى متوسط الفترة)	اتجاه متقلب نزولى (مرتفع فى بعض الفترات)	اتجاه تصاعدى
معدل التضخم عند التطبيق الرسمى لـ IT (السنة الأخيرة للمرحلة الانتقالية)	٪٤	٪٨,٨	٪٦,٤	٪٢,٣	٪١٠,٥	٪٢,٧	٪٥,٣	٪١٠,٩	٪١٠,٥	خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣ (٪٨,٢٠)
نمط استهداف التضخم خلال المرحلة الانتقالية(**)	جزئى	ضمنى	جزئى	جزئى	ضمنى	جزئى	جزئى	ضمنى	ضمنى	ضمنى
نمط الاستهداف الرسمى للتضخم	كامل الأركان ومرن	كامل الأركان ومرن	كامل الأركان ومرن	كامل الأركان ومرونة ضعيفة	خفيف ومرن	وانتقائى ومرن	كامل الأركان ومرن	خفيف ومرن	كامل الأركان ومرن	لم يتحدد بعد

	Chile	Brazil	Mexico	South Korea	Indonesia	Philippines	South Africa	Ghana	Turkey	Egypt
التحديات القائمة إبان وبعد التطبيق الرسمى لـIT***	(١)الضغوط المالية والاقتصادية على تخفيض قيمة العملة. (٢) ما زالت فى مرحلة تحسين النمذجة وارساء آليات أقوى للمسائلة	(١)الضغوط المالية والاقتصادية على تخفيض قيمة العملة. (٢)غياب استقلال البنك المركزي فى الإطار القانوني. (٣)ما زالت فى مرحلة تحسين النمذجة وارساء آليات أقوى للمسائلة. (٤)لا زالت هناك بعض الهيمنة المالية على قرارات البنك المركزى	(١)تداعيات الأزمات المالية العالمية. (٢)الضغوط المالية والاقتصادية على تخفيض قيمة العملة (٣)ما زالت فى مرحلة تحسين النمذجة وارساء آليات أقوى للمسائلة	(١)عدم الاستقلال المالى الكامل للبنك المركزى. (٢)طول الأفق الزمنى للاستهداف. (٣)تفتقد الاستراتيجية للمرونة الكافية لاستيعاب صدمات الناتج. (٤)تعقد قنوات الاتصال بين سوق المال والبنك المركزى تعقد آليات انتقال السياسة النقدية	(١)صدمات العرض وارتفاع الأسعار الدولية والأسعار الإدارية. (٢)عدم النضج الكافى لأسواق المال والصرف. (٣) ما زال البنك المركزى يتدخل من خلال سياسة نقدية مشددة. (٤)آليات ضعيفة للمحاسبة والنمذجة	(١)صدمات العرض وارتفاع الاسعار الدولية. (٢)تداعيات الأزمات المالية العالمية. (٣)ما زالت تفتقر للنمذجة. (٤)لا زالت تعانى من عدم كفاءة مؤشر التضخم الأساسى	(١)تقلبات أسعار الصرف، التي تعقد إدارة السياسة النقدية. (٢)التضخم يتأثر كثيراً بصدمات العرض ووجود الأسعار الإدارية. (٣)لا زال هناك بعض الهيمنة السياسية على صنع الأهداف من قبل البنك المركزى	(١)عدم دمج الاختلالات الهيكلية بشكل كامل في صنع قرار السياسة النقدية نظرا لعدم جودة البيانات وتواضع النمذجة. (٢)عدم وجود آليات محددة للمحاسبة. (٣)عدم الانتهاء من تطوير القطاع المالى	(١)السياسة النقدية تفتقر إلى السيطرة طويلة المدى على سعر الفائدة بسبب ارتفاع الدين العام. (٢)لا زال البنك المركزى فى مرحلة بناء نماذج ديناميكية عالية للتنبؤ. (٣)التضخم يتأثر بصدمات العرض والأسعار الدولية	

ملاحظات: البيانات الواردة فى الجدول مستندة إلى التحليل السابق بشأن التجارب السابقة، وكذلك من المصادر التالية:

Hammond, G (2012), Pétursson, Thórarinn G. (2004), Habermeier , Karl, İnci and et al, 2009, and and central bank websites.

* في نظام استهداف التضخم، الحاجة إلى بند الإعفاء المشروط مستمد من حدوث صدمات كبيرة عوامل خارجية (وخاصةً صدمات جانب العرض) التي هي خارج نطاق السياسة النقدية للبنك المركزى . محاولات إبقاء التضخم عند الهدف في تلك الظروف قد يتسبب فى تزايد التقلبات غير المرغوب فيها للناتج والعمالة. وإذا كانت تلك التقلبات تسبب انحراف التضخم عن المعدل المستهدف قد لا يستجيب البنك المركزى لتأثيرات للصدمات على التضخم، ويتم تطبيق شرط الاعفاء من ضرورة تحقيق معدل التضخم المستهدف وقبول الانحراف المؤقت للتوقعات التضخمية. والتضخم الفعلى إلى حين تحقيق استقرار معقول للناتج والعمالة. ولا شك ان وجود نطاق زمنى ورقمى كبير للاستهداف يقلل من مساوىء ذلك الشرط. ***Roger, S (2009),"Inflation targeting at 20: achievements and challenges", pp; 10-11.***

** فى المرحلة الانتقالية الإعلان عن استهداف التضخم دون رقم محدد، مع استهداف صريح لمتغيرات نقدية يعتبر استهداف ضمنى، بينما استهداف رقم مبدئى للتضخم مع الاستهداف الصريح لمتغيرات نقدية أخرى خلال المرحلة الانتقالية يعد استهداف جزئى. أنظر: ***Freedman, C. and Ötker-Robe, I. (2010), p;40.***

*** تم حصر أهم التحديات القائمة لتلك الدول من خلال الاسترشاد بتقارير البنوك المركزية لهذه الدول، ٢٠١٢.

مجمل ما سبق، أفادت نتائج الدراسة بأنه فى ضوء ما حققته مصر خلال المرحلة الانتقالية، وبمقارنة وضعها ببعض الدول النامية والصاعدة الأخرى- فإنها قد تكون جاهزة للتطبيق الرسمى الخفيف لاستهداف التضخم. ولكن الشرط الضرورى الذى مكّن دول أخرى -ومن خلال أداء أقل مقارنةً بمصر- تطبيق الاستراتيجية رسمياً، هو توافر المصداقية، بمعنى إقناع كافة الوحدات والأفراد بأن السلطة النقدية تعمل على تخفيض التضخم كهدف رئيسى وصريح. ولن يتسنى للبنك المركزى ذلك إلا لو تمكن من التحديد الدقيق لمصادر التضخم، وتوجيه كافة الجهات المسئولة عن إدارة تلك المصادر بكفاءة، عندئذ ينجح البنك المركزى فى إرساء التوقعات التضخمية تجاه المعدل المستهدف.

٦- مضامين السياسة ***Policy implications:***

فى إطار إمكانية مصر لتطبيق النسخة الخفيفة لاستهداف التضخم فحتى ينجح البنك المركزى فى توجيه أدواته، ومن ثم توقعات التضخم تجاه المعدل المستهدف، فإن الأمر يستوجب انتهاج عدد من الآليات تصقل قدرته على استهداف التضخم بمصداقية فى ظل مشاركة السلطات المسئولة عن استكمال متطلبات التطبيق الرسمى. فى هذا الصدد نقطة البداية لصانع القرار هى الفهم الجيد لديناميكية التضخم. على هذا النحو سيتم فى إطار الدراسة الحالية تحليل مصادر التضخم فى مصر من خلال تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتى الـ***VAR***، حيث سيتم تقدير تأثير عدد من المتغيرات التفسيرية الداخلة (معدل نمو السيولة المحلية ***M2***، سعر الفائدة ***IR***، سعر الصرف***ER***، وعجز الموازنة العامة٪ للناتج المحلى الإجمالى ***(BD)*** على معدل التضخم ***(Inf)*** كمتغير تابع. وسيتم التعبير عن كافة المتغيرات فى صورة لوغاريتمية[١]. وتتمثل الخطوة الأولى فى إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات الداخلة فى النموذج، والتى أكدت نتائجها بأنها متكاملة من الدرجة

---

(١) تتعدد الدراسات المختصة بتقدير مصادر التضخم فى مصر. وفى هذا الصدد تتنوع محددات التضخم بين متغيرات نقدية: عرض النقود، سعر الفائدة، متغيرات سعرية، الأسعار العالمية، معدل التبادل التجارى، سعر الصرف، ومتغيرات مالية، عجز الموازنة العامة، الإنفاق الحكومى. ومتغيرات حقيقية مثل فجوة الناتج الإجمالى، حجم الواردات، كفاءة الأسواق من خلال مؤشر التنافسية. أنظر: El-Sakka & Ghali, 2005, pp;84-96. Moriyama, 2011, IMF, WP/11/160

الأولى *I(1)*. كما تم إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية **Johansen-Juselius** ***Multivariate maximum likelihood procedure***، والتى أظهرت نتائجها وجود علاقة تكاملية وتوازنية بين تلك المتغيرات فى المدى الطويل. وتتمثل الخطوة التالية فى تقدير نموذج **VAR**، فى صورته غير المقيدة ***(Unrestricted)***. حيث يتم تقدير المتغير التابع كدالة فى القيم الحالية والمبطاءة للمتغيرات التفسيرية، والقيمة المبطاءة للمتغير التابع. وقد تحددت فترة الإبطاء بفترة واحدة فقط. على هذا النحو، تتمثل معادلة نموذج **VAR** غير المقيد، والتى سيتم تقديرها لمصر خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٢، فيما يلى[1]:

$$Log(inf)_t = \sum_{i=0}^{1} \alpha_1 (logInf)_{t-i} \ \sum_{i=0}^{1} \alpha_2 (log\,M2)_{t-i} + \sum_{i=0}^{1} \alpha_3 (log\,IR)_{t-i} + \sum_{i=0}^{1} \alpha_4 (log\,ER)_{t-i} + \sum_{i=0}^{1} \alpha_5 (log\,BD)_{t-i} + \varepsilon_t \qquad (4)$$

(+) *(+)* *(-)* *(+)* *(+)* *(4)*

الإشارات فى الأقواس تشير إلى التأثير المتوقع للمتغيرات التفسيرية على معدل التضخم، والجدول رقم (٤) يظهر النتائج على النحو التالى: يتأثر معدل التضخم بشكل كبير بكل من العجز المالى وسعر الصرف، حيث كل زيادة مقدارها نقطة مئوية فى العجز المالى تؤدى إلى

تم إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات السابقة، وأظهرت النتائج عدم استقرارها (المتغيرات تحتوى على جذر الوحدة)، وأوضحت نتائج اختبار التكامل المشترك رفض الفرض العدمى بعدم وجود تكامل مشترك. النتائج السابقة متاحة لدى الباحث ولكن لأغراض عدم التطويل لم يتم إدراجها.

(١) تم إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات السابقة، وأظهرت النتائج عدم استقرارها (المتغيرات تحتوى على جذر الوحدة)، وأوضحت نتائج اختبار التكامل المشترك رفض الفرض العدمى بعدم وجود تكامل مشترك. النتائج السابقة متاحة لدى الباحث ولكن لأغراض عدم التطويل لم يتم إدراجها. وفيما يتعلق بمنهجية القياس المستخدمة للتعرف على مصادر التضخم فى إطار الدراسات المختصة باستهداف التضخم فقد تم الاستناد إلى منهجية الانحدار الذاتى غير المقيد (حيث تكتفى المنهجية باستعراض التأثيرات طويلة الآجل، ولا تتقيد بتصحيح خطأ انحراف السلاسل الزمنية عن مسارها فى الأجل القصير). أنظر: Bakradze, & A. Billmeier 2007, Osuji, and Akujuobi, 2012, pp; 52-81.

ارتفاع معدل التضخم بنحو ٠,٥٦ نقطة مئوية. وهذا التأثير معنوى عند مستوى ١٪. وفيما يتعلق بسعر الصرف فتشير النتائج أن كل زيادة قيمتها نقطة مئوية فى سعر الصرف (انخفاض قيمة الجنيه) تعمل على زيادة معدل التضخم بنحو ٠,٢١ نقطة مئوية، وهذا التأثير معنوى فقط عند مستوى ٥ ٪. وفيما يتعلق بمعدل نمو السيولة المحلية فبالرغم من أن تأثيرها موجب، إلا أنه معنوى فقط عند مستوى ١٠٪. حيث كل ارتفاع نقطة مئوية فى المعروض النقدى يؤدى إلى ارتفاع بنحو ٠,٢٨ نقطة مئوية فى معدل التضخم. أما سعر الفائدة فيظهر تأثير سالب ومعنويته ضعيفة. وتشير النتائج إلى أن معدل التضخم يتأثر بشكل ملموس بسلوك التضخم فى فترات سابقة. حيث تزايد معدل التضخم بنقطة مئوية يؤدى إلى ارتفاع معدل التضخم بنحو ١,٦٩ نقطة مئوية بعد فترة واحدة، وبدرجة ثقة ٩٩٪. فى هذا السياق تضعف درجة التيقن بأن السياسة النقدية سواء من خلال تغيير سعر الفائدة، أو تغيير المعروض النقدى تعد مؤشراً قوياً لتوقع وضبط السلوك التضخمى فى مصر. حيث التضخم فى مصر ظاهرة تتسم بالقصور الذاتى والجمود «بمعنى ***Inertia***. التوقعات التضخمية تابعة للاختلالات المالية وجمود تشوهات السوق المحلى وصدمات العرض أكثر من تبعيتها للسياسة النقدية». وبناءً عليه حتى لو قرر البنك المركزى التطبيق الرسمى لاستهداف التضخم وإعلان معدل رسمى وصريح للتضخم، فمن المحتمل ألا تتجه التوقعات التضخمية للارتكاز حول ذلك المعدل، بل ستتجه للارتكاز حول سلوك التضخم السابق المتأثر باتجاهات العجز المالى وتقلبات سعر الصرف. وهو ما يدل على عدم الثقة بشأن مصداقية السلطة النقدية فى إرساء أدواتها تجاه المعدل المستهدف للتضخم[1].

---

(١) التضخم فى مصر ظاهرة تتسم بالقصور الذاتى inertia مما يجعل السياسة النقدية أكثر مسايرة للاتجاهات الدورية، على حساب إرساء التوقعات نحو التضخم المستهدف. لمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع، أنظر: Moriyama, 2011, pp. 16-17.

جدول (٤) تقدير نموذج الـ***VAR*** للعلاقة بين التضخم والمتغيرات المفسرة له

Included observations: 32 after adjustments Standard errors in ( ) & t-tatisticsin [ ]

	LOG(Inf)	BD	LOG(M2)	LOG(ER)	LOG(IR)
LOG(Inf(-1))	1.690643	0.112827	-0.266892	0.020889	0.008053
	(0.53733)	(0.63239)	(0.15404)	(0.05514)	(0.01856)
	[5.02924]	[0.17841]	[-1.73261]	[0.37885]	[0.43395]
LOG(BD(-1))	0.558825	0.668825	0.066382	-0.025785	0.008649
	(0.19399)	(0.29359)	(0.04725)	(0.01691)	(0.00569)
	[2.88064]	[3.87052]	[1.40480]	[-1.52440]	[1.51937]
LOG(M2 (-1))	0.277161	1.501367	0.878876	0.044013	0.023452
	(0.١٢٩45)	(1.02441)	(0.24953)	(0.08932)	(0.03006)
	[1.٥٩593]	[1.46560]	[3.52213]	[0.49276]	[0.78015]
LOG(ER(-1))	-0.٢16397	0.732233	-0.251273	1.061553	-0.053518
	(0.1٠000)	(0.73682)	(0.17948)	(0.06424)	(0.02162)
	[-١.٨0248]	[0.99378]	[-1.40002]	[16.5236]	[-2.47522]
LOG(IR(-1))	-0.251273	7.545997	-0.570426	-0.614207	0.729601
	(0.1٥948)	(3.43691)	(0.83718)	(0.29967)	(0.10085)
	[-1.٣5002]	[2.19557]	[-0.68137]	[-2.04961]	[7.23420]
C	-0.578670	-23.45403	2.505466	-1.604561	0.589913
	(2.07274)	(9.54505)	(2.32503)	(0.83225)	(0.28009)
	[-0.27918]	[-2.45719]	[1.07761]	[-1.92798]	[2.10612]
R-squared	0.789299	0.783440	0.569624	0.969031	0.952240
Adj. R-squared	0.693549	0.741794	0.486860	0.963075	0.943055
F-statistic	39.53636	18.81186	6.882464	162.7080	103.6773

وقد تم تأكيد النتائج السابقة بتطبيق منهجية تحليل مكونات التباين ***Variance decompositions*** لنموذج ***VAR*** المقدر بالجدول رقم (٤)، وذلك لتقدير مدى المساهمة المتوقعة لأدوات السياسة النقدية فى تفسير السلوك التضخمى خلال أفق زمنى مستقبلى. والنتائج يوضحها الجدول رقم (٥).

جدول (٥) تحليل مكونات التباين لنموذج ***VAR*** ، لمتغير التضخم ***(InfI)***

Period	LOG(Inf)	LOG(M2)	BD	LOG(ER)	LOG(IR)
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	94.07519	0.449431	5.451537	6.53E-06	0.023839
3	85.14367	0.368091	14.27953	0.176099	0.032606
4	75.47107	0.877300	22.71730	0.785450	0.148875
5	66.76923	2.514657	28.62172	1.752484	0.341914
6	59.85896	5.007193	31.75915	2.852528	0.522166
7	54.71435	7.858791	32.87372	3.914640	0.638499
8	50.92836	10.70847	32.80823	4.867373	0.687567
9	48.06109	13.38139	32.16361	5.705096	0.688820
10	45.77049	15.82844	31.28607	6.450602	0.664395

توضح النتائج أنه خلال أفق زمنى مدته فترتين قادمتين، نحو ٩٤٪ من التباين فى التضخم يُفَسر من خلال الصدمات التضخمية السابقة. وهو ما يدل على أهمية التوقعات التضخمية فى ضبط السلوك المستقبلى للتضخم. بينما لا يفسر سعر الفائدة سوى ٠,٠٢ من التباين، أما المعروض النقدى فيفسر نحو ***0.45*** من التباين. ويفسر ارتفاع العجز المالى نحو ٥,٥٪ من التباين المتوقع فى معدل التضخم. وتتغير الصورة فى المدى المتوسط والطويل حيث ترتفع مساهمة سعر الصرف لتصل إلى نحو ١,٨٪ فى المدى الأطول (بعد خمس سنوات)، كما تزداد مساهمة سعر الفائدة والمعروض النقدى بشكل ملحوظ فى المدى الطويل، وإن كانت الاتجاهات المسبقة للتضخم، تظل تلعب الدور الأكبر فى تفسير السلوك المتوقع للتضخم. فى هذا الصدد، إذا قام البنك المركزى المصرى، باستهداف تضخم منخفض خلال أفق زمنى قصير المدى (فترتين)، فمن غير المتوقع أن تحرك السياسة النقدية التوقعات التضخمية-ومن ثم التضخم الفعلى تجاه المعدل المستهدف. حيث اتجاه التضخم بعد فترتين يتشكل حسب التوقعات التى تتأثر بالتضخم فى الفترات السابقة، بجانب العجز المالى وارتفاع سعر الصرف، ووجود صدمات العرض وتشوهات السوق التى تخرج عن سيطرة السياسة النقدية. ولن تتحسن آلية وكفاءة السياسة النقدية فى التأثير على التضخم إلا بعد مرور فترة زمنية طويلة، وتظل التوقعات تلعب الدور الأكبر. ومن ثم لن يستطيع

البنك المركزى لمصر استهداف التضخم بالفعل إلا لو قام بضبط وإرساء التوقعات التضخمية.

على هذا النحو، تتمثل المضامين الرئيسية ***Implications*** لمصر بشأن استهداف التضخم، فى أنه (١) فى ظل عدم استكمال بعض الشروط والمتطلبات اللازمة من جهة، وبسبب (٢) القصور الذاتى للتضخم وتأثره بتوقعات استمراره (حيث صدمات العرض وتشوهات السوق) من جهة أخرى، فإن الخيار الأفضل للبنك المركزى هو: «الاستهداف الخفيف والمرن للتضخم ***Lite and Flexible Inflation Targeting (LFIT)***».

وتتمثل أهم الأدوات والسياسات المقترحة لتحقيق ذلك الخيار فى:

١. تحسين آلية انتقال السياسة النقدية، مع الاستمرار فى تطوير نماذج التنبؤ والتحليل، وبذل مزيد من الجهود لتحسين كفاءة الرقم القياسى للأسعار كمرتكز للسياسة النقدية.

٢. الإعلان الرسمى من قبل البنك المركزى عن معدل مرتفع (أحادى)، مع هامش متسع للسماح ±2.5%٪، أو نطاق رقمى (٧-٩٪)، والاستهداف خلال مدى زمنى متوسط (١٨ شهر إلى ٢٤ شهر) لإرساء المصداقية بجلب التضخم فى النطاق المستهدف والملائم. مع عدم الركون بشكل مشدد على سعر الفائدة التى قد تفقد فاعليتها فى التأثير على التوقعات التضخمية[١].

٣. وأخيراً، فإن تطبيق استهداف التضخم يجب ألا يكون هدفاً خاصاً بالبنك المركزى وحده، بل يجب اعتباره هدف تشاركى تسعى جميع السلطات المسئولة نحو تحقيقه من خلال التزام الجميع بمواصلة الإصلاحات الاقتصادية والمؤسسية واستكمال خطط

---

(١) لجاءت كثير من البنوك المركزية فى الدول المنتهجة لاستهداف التضخم فى الدول المتقدمة والنامية والصاعدة إلى جعل تخفيض التضخم هدف يتم تحقيقه على المدى المتوسط. واعتبار تقليل تقلبات الناتج والتوظف هدفاً طويل المدى. بناءً على ما سبق لا يتقيد البنك المركزى باستخدام الأدوات التقليدية المشددة لإدارة السياسة النقدية (سعر الفائدة- تقييد السيولة)، حيث ينتهج قدر من المرونة فى الرقم أو النطاق الزمنى المستهدف للتضخم. أنظر: Palmqvisit, 2007,PP; 62-63

التطوير المالى والمصرفى، وانتهاج خطة مدروسة لخفض العجز المالى، وتعميق الإصلاحات المعززة لتنافسية العملة المحلية[1].

٧ـ الملخص والنتائج :

يحتاج التطبيق الرسمى والناجح لاستهداف التضخم(IT) ***Inflation Targeting*** استيفاء الدول المنتهجة لعديد من المتطلبات والشروط المسبقة(***prerequisites, or preconditions***). وفى ضوء الانتشار السريع لتلك الاستراتيجية، ولاسيما فى الدول النامية ومنخفضة الدخل خلال العقد الأخير، يصبح الاسترشاد بتجارب تلك الدول من حيث ما حققته من متطلبات وما واجهته من تحديات، أمراً فى غاية الأهمية لمصر والتى تُعتبر بالفعل فى مرحلة انتقالية منذ ٢٠٠٥، وتستهدف استقرار الأسعار كمتغير أساسى للسياسة النقدية منذ عام ٢٠٠٣. وفى هذا الشأن فإن عدم قيام البنك المركزى - بعد مرور ثمان سنوات منذ إعلان المرحلة الانتقالية - بالاستهداف الرسمى للتضخم، بل وعدم إعلانه أي تصريحات رسمية بشأن مدى ملاءمة مصر للتطبيق الرسمى، يطرح عدة تساؤلات تبلور بدورها عدد من القضايا: لماذا لم يتسنى حتى الآن للبنك المركزى تطبيق استهداف التضخم رسمياً منذ إعلانه الضمنى لذلك؟ هل السبب هو عدم القدرة على استيفاء الحد الأدنى من المتطلبات اللازمة خلال المرحلة الانتقالية؟ كيف، وهل من الممكن للبنك المركزى فى ظل التحديات الاقتصادية التى تفاقمت فى السنوات الأخيرة أن ينتقل للتطبيق الرسمى لاستهداف التضخم؟ فى هذا الصدد تبلورت أهمية البحث فى التعرف على مدى استعداد مصر للتطبيق الرسمى فى ضوء ما حققته من متطلبات خلال المرحلة الانتقالية، وفى ضوء ما تواجهه من اختلالات، وكيف يمكن تسهيل مهمة البنك المركزى للتطبيق الرسمى. من هذا المنطلق فقد تم تقييم ذلك الاستعداد من خلال: (١) استعراض بعض تجارب الدول النامية والصاعدة التى تطبق استهداف التضخم رسمياً، وذلك لاستخلاص الدروس المستفادة لمصر. وقد تم فى هذا الصدد التعرض لتجارب شيلى، البرازيل، المكسيك، كوريا الجنوبية، الفلبين، إندونيسيا، جنوب أفريقيا، غانا وتركيا. وتتضمن العرض دوافع، وتحديات التطبيق

---

(١) المشاط، ص: ١٤-١٥.

الرسمى للـ*IT*. ومدى استيفاء تلك الدول لمتطلبات التطبيق خلال المرحلة الانتقالية. كما تم التطرق إلى نمط استهداف التضخم فى تلك الدول. (٢) تقييم أداء مصر فى المحاور المتعلقة بشروط ومتطلبات التطبيق، ومدى تقارب أو تباعد مصر فى هذا السياق مع التجارب الأخرى. حيث تم تقييم ما حققته مصر من حيث استقلالية البنك المركزى، ومن حيث تحقيق شرط الانضباط المالى، ومدى صلابة القطاع المالى. كما تم التطرق إلى مدى استيفاء شرط التعويم الحر لسعر الصرف، ومدى استيفاء البنك المركزى للمتطلبات الفنية والمؤسسية.

وعلى هذا النحو توصلت الدراسة للنتائج التالية:

١- ليس بالضرورة أن تحقق مصر استيفاء كافة المتطلبات اللازمة قبل التطبيق الرسمى. حيث يمكن محاكاة تجارب غانا، إندونيسيا، الفلبين فى استيفاء حد معين من الشروط، واستكمال باقى المتطلبات بعد التحول الرسمى. وطالما نجحت مصر فى استيفاء الشروط المتعلقة بالاستقلال الوظيفى للبنك المركزى، والتخلى عن نظام سعر الصرف الثابت، واستيفاء خطوات ملموسة للإصلاح المصرفى، وتحسين آليات الشفافية، فإن البنك المركزى قد يكون قادراً على استهداف النمط الخفيف للتضخم(*LIT*). وفيما يتعلق بالقدرات المؤسسية والتشغيلية، فما حققته مصر لا يختلف كثيراً عما حققته عديد من التجارب الأخرى. وما زال البنك المركزى يسير على طريق تحسين الشفافية وبناء نماذج متطورة للتنبؤ، وتحسين الرقم القياسى للتضخم.

٢- ما زالت مصر تواجه بعض التحديات التى تقف حائلاً دون استيفاء كافة المتطلبات (عجز مالى مرتفع، ومعدلات متصاعدة للدين العام، ونمو متباطئ، وانخفاض لقيمة العملة المحلية، ووجود بعض الهيمنة السياسية على وظائف البنك المركزى). وهنا ستتقيد حرية البنك المركزى فى توجيه أدواته بمعزل عن تخفيف العجز المالى للدول وحماية العملة المحلية، وهو ما بدا أكثر وضوحاً فى السنوات الأخيرة. ومن ثم لا زالت مصر فى الوقت الراهن غير مؤهلة للتطبيق كامل الأركان للاستراتيجية ***FFIT***، حيث

أنها غير قادرة على محاكاة تجارب دول أمريكا اللاتينية، أو تركيا وجنوب أفريقيا وكوريا الجنوبية..

٣- التحدى الأكبر الذى ما زال يواجه مصر هو ضعف العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ولاسيما سعر الفائدة ومعدل التضخم. وهذا ما أكدته نتائج اختبار السببية ***Granger causality Test*** وهو ما يعنى أنه بالرغم مما حققته مصر فى السنوات الأخيرة من تنشيط لأسعار الفائدة قصيرة الأجل وتفعيل عمليات السوق المفتوح، فلا زالت أدوات السياسة النقدية غير قادرة على التحكم فى تحركات التضخم بصورة قوية. وهو ما قد يشكك من قدرة البنك المركزى على إرساء التوقعات التضخمية عند التطبيق الرسمى لتلك الاستراتيجية.

٤- أظهرت نتائج تقدير نموذج الـ***VAR*** غير المقيد، وباستخدام منهجية تحليل مكونات التباين ***VDM*** لمحددات التضخم فى مصر خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٢) أن معدلات التضخم فى مصر تتأثر بشكل كبير بالعجز المالى، وتغيرات سعر الصرف. وتلعب التوقعات التى تتأثر بالتضخم فى الفترات السابقة الدور الأكبر. أما سعر الفائدة فيمارس تأثير محدود على تحركات التضخم، وهو ما قد يشكك من قدرة البنك المركزى على استهداف التضخم من خلال السياسات النقدية. حيث قد تتجه قرارات البنك المركزى نحو مسايرة تلك الاختلالات وليس نحو استهداف التضخم.

مجمل نتائج البحث تقود إلى أن تطبيق مصر لاستهداف التضخم بصورة رسمية رَهِن بتحقيق ما يلى:

أولاً: الإعلان الرسمى لمعدل/نطاق مستهدف للتضخم. وأن يكون ذلك المعدل أو النطاق مرناً بما يمكن البنك المركزى من إرساء توقعات التضخم ليتناسب مع الأوضاع الاقتصادية.

ثانياً: معالجة التشوهات الحقيقية والهيكلية التى تزيد من الضغوط التضخمية وتجعلها خارج سيطرة البنك المركزى. ويتحقق ذلك من خلال اعتبار استهداف التضخم هدفاً

قومياً. حيث تعلن كافة الجهات المسئولة التزامها بمواصلة الإصلاحات التى تعالج الجذور الحقيقية للتضخم، لكي تساعد البنك المركزى فى بلوغ هدفه فى ظل درجة عالية من الاستقلالية والشفافية والمصداقية.

على هذا النحو، فإن مصر مستعدة لتطبيق الاستهداف الخفيف والمرن للتضخم. وعندئذٍ فإن البنك المركزى سيقدم رسالة قوية بأن كافة القائمون على إدارة الاقتصاد يلتزمون جنباً إلى جنب مع البنك المركزى بتحقيق هدف معلن ومستقر للتضخم المخفض، وفى هذا السياق سوف تتحرك التوقعات بنجاح تجاه هذا التضخم المستهدف.

مراجع البحث

1. *Abd El Ghaffar, H. (2007), "Towards Inflation Targeting in Egypt: Fiscal and Institutional Reforms to Support Disinflation Efforts. European Commission Working Papers, Vol.1 (3).*
2. *Akyurek, Cem & Kutan, Ali M. & Yilmazkuday, Hakan (2011), "Can inflation targeting regimes be effective in developing countries? The Turkish experience," Journal of Asian Economics, Elsevier, vol. 22(5).*
3. *Alexandra Peter & Sarwat Jahan & Edward R. Gemayel (2011), "What Can Low-Income Countries Expect from Adopting Inflation Targeting?," IMF Working Papers 11/276.*
4. *Al-Mashat, R. (2008), "Monetary Policy in Egypt: A Retrospective and Preparedness of Inflation Targeting" Working Paper No. 134. ECES.*
5. *Alpanda, Sami and Honig, Adam (2009), "The Impact of Central Bank Independence on the Performance of Inflation Targeting Regimes", Journal of Money, Credit and Banking, vol. 41(7).*
6. *Al-Shawarby, Sherine & Selim, Hoda (2012), "Are international food price spikes the source of Egypt's high inflation?," Economic Research Paper (ERP), Working Paper 714.*
7. *Amato, J. D., and S. Gerlach (2002), "Inflation targeting in emerging market and transition economies: Lessons after a decade", European Economic Review, 46.*
8. *Arto, Kovanen (2011),. "Does Money Matter for Inflation in Ghana?', IMF, Working Paper No. 11/274.*
9. *Awad, I. L. (2008). "Switching to the Inflation Targeting Regime: Does it necessary for the case of Egypt?" IES Working Paper 34/2008. IES FSV. Charles University.*
10. *Awad, I. L. (2008). "Towards Measurement of Political Pressure on Central Banks: The case of the Central Bank of Egypt" Prague Economic Papers. 2008, vol. XVII, no 3.*
11. *Awad, I. L. (2009)."Did Egypt Satisfy Prerequisites for an IT Regime?", Acta Oeconomica Pragensia.2009, vol. 17, no 6.*
12. *Awad, I. L. (2010), "Measuring the Stability of the Demand for Money Function in Egypt', Banks and Bank Systems, Vol. 5, No 1.*
13. *Bakradze, G. & A. Billmeier (2007) Inflation Targeting in Georgia: Are We There Yet? IMF Working Paper, WP/07/193.*
14. *Batini, N.; Laxton, D.,(2006), "Under What Conditions Can Inflation Targeting Be Adopted? The Experience of Emerging Markets", Central Bank of Chile Working Papers , no. 406, December,.*
15. *Bevilaqua, A., M. Mesquita, and A. Minella (2007), "Brazil: Taming Inflation Expectations", Central Bank of Brazil, Working paper, No. 129.*
16. *Boughrara, Adel (2007), "Can Tunisia Move to Inflation Targeting?", Developing Economies. XLV-1(March).*
17. *Capistrán, C. and M. Ramos-Francia (2006), "Inflation Dynamics in Latin America", Working Paper 2006-11, Banco de Mexico.*

18. Carare, Alina,,and MarkR.Stone (2006), "Inflation Targeting Regimes." European Economic Review, vol.50.
19. Central Bank, Annual Report, 2004/2005.
20. Céspedes, Luis, F. and Soto, Claudio (2006), "Credibility and Inflation Targeting In Chile" Central Bank of Chile, Working Paper No. 408, December.
21. Chortareas, G., D. Stasavage and G. Sterne (2002), "Monetary policy transparency, inflation and the sacrifice ratio", International Journal of Finance and Economics, 7.
22. El-Sakka M. I. T. & Ghali Khalifa H. (2005). "The Sources of Inflation in Egypt: A Multivariate Co-integration Analysis," Review of Middle East Economics and Finance, vol. 3(3), pages 84-96, December.
23. Emam, Hebatalla, Atef (2012), "Monetary and Fiscal Policies Post 25th January Revolution: Fighters against Windmills", A paper presented at the first graduate conference: Egypt in the Arab Spring: Perspectives from Economics and Democratizations Studies, London School of Economics, London, 28 September 2012.
24. Fraga, Arminio, Ilan Goldfajn, and Andre Minella (2003), "Inflation Targeting in Emerging Market Economies," NBER Working Paper, No. 10019.
25. Freedman, C. and Ötker-Robe, I. (2010), "Important Elements Inflation Targeting for Emerging Economies", IMF WP /10/113.
26. Freedman, C., and I. Ötker-Robe (2009), "Country Experiences with the Introduction and Implementation of Inflation Targeting', IMF Working paper, WP/09/161.
27. Gathogo, GATHONI, Anthony (2011), "Preconditions for Adopting Inflation Targeting Framework: An Empirical Evidence for Small Economies", Financial Management and Journal of Applied Finance, Vol.1.
28. Ghalwash, T. (2010), "An inflation targeting Regime in Egypt: a feasible option?", modern economy, vol.1, n°2, August.
29. Hakan Kara (2008), "Turkish Experience With Implicit Inflation Targeting, "Central Bank Review, Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey, vol. 8(1).
30. Hammond, G. (2012), "State of the art of inflation targeting', Bank of England, CCBS Handbook No. 29.
31. Harmanta, Barik Bathaluddin, and Jati Waluyo (2011), "Inflation Targeting Under Imperfect. Credibility: Lessons from Indonesia,", Bulletin of Monetary, Economics and Banking, January.
32. Hartadi A. Sarwono (2007), "Monetary Policy in Emerging Markets: Indonesia's Case, Paper presented at The OECD- CCBS Seminar on Monetary Policy in Emerging Markets, Paris, 28 February.
33. Heintz, J., Leonce Ndikumana (2010), "Is There a Case for Formal Inflation Targeting in Sub-Saharan Africa?", paper provided by Political Economy Research Institute, University of Massachusetts at Amherst in its series Working Papers, no 2018.
34. IMF, 2013, Fiscal Monitor, Fiscal Adjustment in an Uncertain World.

35. *Jahan, Sarwat (2012), " Inflation Targeting: Holding the Line", IMF, Finance & Development, March.*
36. *Jane Sneddon Little & Teresa Foy Romano (2009),"Inflation targeting: central bank practice overseas," Public Policy Brief, Federal Reserve Bank of Boston, No. 08-1*
37. *Jonas, J., and F. S. Mishkin (2003), "Inflation targeting in transition countries: Experience and prospects", NBER Working Paper Series, no. 9667.*
38. *Kadioglu, F., et al. (2000), "Inflation targeting in developing countries" The Central Bank of the Republic of Turkey, Discussion Paper, September.*
39. *Kamal, Mona (2010), "Targeting in Brazil, Chile and South Africa: An Empirical Investigation of Their Monetary Policy Framework", William Davidson Institute Working Paper Number 1004, November.*
40. *Kandil, M. (2011), "Monetary Policy in Egypt: Recent Challenges and Future Priorities", ECES-PVP28-July, 2011*
41. *Khan, M. S. (2003), "Current Issues in the Design and Conduct of Monetary Policy", WP/03/56. IMF.*
42. *Kim, S., Park, Y. (2006), "Inflation Targeting in Korea: A Model of Success? In: Monetary Policy in Asia: Approaches and Implementation", BIS Paper, No. 31.*
43. *Lajnaf, R. (2013), "Possibility of Adopting the Inflation Targeting Strategy in Tunisia", international Journal of Applied Research and Studies (IJARS),Volume 2, Issue4.*
44. *Lim, Joseph Anthony (2008). "Central Banking in the Philippines: From Inflation Targeting to Financing Development,", International Review of Applied Economics", , 22(2).*
45. *Maher, S. (2012), "An Assessment of the Inflation Targeting Policy in Egypt". The Journal of Monetary Economics, In process of publishing.*
46. *Martinez, Guillermo Ortiz (2008), "Inflation targeting" Bank of Canada, A Festschrift in honour of David Dodge, November.*
47. *Mishkin, Frederic, and Miguel Savastano (2000), "Monetary Policy Strategies for EmergingnMarket Countries: Lessons from Latin America,", NBER Working Paper No. 7617*
48. *Moriyama, Kenji (2011), "Inflation Inertia in Egypt and its Policy Implications",. IMF Working Papers, WP/11/160.*
49. *N. Batini, P. Breuer, K. Kochhar, and S. Roger (2006),"Inflation Targeting and the IMF," IMF Board Paper SM/06/33.*
50. *Nabil Ben Ltaifa, and et al. (2012), "Review of relevant country experiences in transition From monetary to inflation targeting", Kiglai Conference Review of Country Experiences in Transition to IT.DOCX July 25.*
51. *Nasr, S. (2012), " THE EGYPTIAN BANKING SYSTEM POST JANUARY 25TH REVOLUTION", paper presented for 2012 Cambridge Business & Economics Conference (CBEC), June 27-28, 2012, University of Cambridge, UK, June 27-28.*

52. *Nelson- Douglas, Bosede (2004), "Inflation Targeting Framework for Jamaica: An Empirical Exploration", Bank of Jamaica Working Paper, July.*
53. *Osuji Casmir Chinaemerem, and Akujuobi, L.E, (2012), "INFLATION TARGETING AND MONETARY POLICY INSTRUMENTS: EVIDENCE FROM NIGERIAN AND GHANA", Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review Vol. 1, No.11, July.*
54. *Ötker-Robe, I. and D. Vávra (2007), "Moving to Greater Exchange Rate Flexibility: Operational Aspects Based on Lessons From Detailed Country Experiences", IMF Occasional Paper 256.*
55. *Palmovisit, Stefan (2007), Flexible inflation targeting –"how should central bankstake the real economy intoconsideration, ECONOMIC REVIEW, Riksbank's journal Economic Review.*
56. *Pétursson, Thórarinn G. (2004): "Formulation of inflation targeting around the world", Monetary Bulletin.*
57. *Ramos-Francia, M. and A. Torres (2005), "Reducing Inflation Through Inflation Targeting", Working Paper 2005-01, Banco de Mexico.*
58. *Rania Al Mashat & Andreas Billmeier (2008), "The Monetary Transmission Mechanism in Egypt," Working Papers 411, Economic Research Forum, revised June.*
59. *Rebecca M. Nelson, Jeremy M. Shar (2013), "Egypt and the IMF: Overview and Issues", Congressional Research Service(CRS) Report for Congress, April.*
60. *Reginaldo Pinto Nogueira J ́unior (2009), "Inflation Targeting and Fear of Floating in Brazil, Mexico and South Korea", Revista EconomiA, v.10, n.2, p.195–209, May-Aug 2009.*
61. *Roberto S Mariano Delano & Delano P Villanueva (2006). "Monetary policy approaches and implementation in Asia: the Philippines and Indonesia," BIS Papers chapters, in: Bank for International Settlements (ed.), Monetary policy in Asia: approaches and implementation, volume 31, pages 207-226 Bank for International Settlements.*
62. *Roger, S. (2009), "Inflation targeting at 20: achievements and challenges", WP/09/236. IMF.*
63. *Roger, Scott (2009), "Inflation targeting at 20: achievements and challenges", IMF, WP/09/236.*
64. *Roger, Scott, and Mark Stone (2005),"On Target:The International Experience with Achieving Inflation Targets," IMF Working Paper 05/163.*
65. *Sanchez, Marcelo (2012), "Characterizing the Inflation Targeting Regime in South Korea", ECB Working Paper No. 1004.*
66. *Selim, H. (2012), "HAS EGYPT'S EXCHANGE RATE POLICY CHANGED AFTER THE FLOAT?", Middle East Development Journal (MEDJ), 2012, vol. 04, issue 01, pages 1250005-1-1250005-27.*
67. *Siklos, P.L., and I. Ábel (2003), "Is Hungary Ready for Inflation Targeting?" Economic Systems, 66: 1-25.*

68. *Tombini, A. and S. Lago Alves (2006), "the Recent Brazilian Disinflation Process and its Costs, Central Bank of Brazil", Working paper, No. 109. Bevilaqua, Afonso, and Eduardo Loyo, (2004), "Brazil's Stress Test of Inflation Targeting, BIS Paper, No. 23.*
69. *Vald es, R. (2007), "Inflation Targeting in Chile: Experience and Selected Issues, Central Bank of Chile, Economic policy paper, No. 22.*
70. *Valdés, R.O. (2007), "Inflation Targeting in Chile: Experience and Issues" OECD and Bank of England.*
71. *Van der Merwe, E.J. (2004), "Inflation Targeting in South Africa", Occasional Paper No. 19, South Africa Reserve Bank.*

٧١- البنك المركزى المصرى، ٢٠١٢، «بازل والقطاع المصرفى المصرى»، وحدة تطبيق مقررات بازل، أكتوبر ٢٠١٢.

٧٢- البنك المركزى المصرى،٢٠١٣، «تقرير عن إنجازات مجلس إدارة البنك المركزي المصرى» خلال الفترة (ديسمبر ٢٠٠٣ - ديسمبر ٢٠١٢).

٧٣- المشاط، رانيا، ٢٠١٢، «السياسة النقدية والمجال لتبنى إطار استهداف التضخم»، مجلة بنوك وأعمال، المعهد المصرفى المصرى، أكتوبر - ديسمبر، العدد (١)، ص: ١٤-١٥.

٧٤- بيان السياسة النقدية للبنك المركزى، التقرير السنوى للبنك المركزى ٢٠٠٤/٢٠٠٥.

تفسير مصادر النمو الاقتصادي
في مصر ودور الإنتاجية الكلية
في تحقيق النمو المستدام،
«منهج تنظيري وتطبيقي»




تفسير مصادر النمو الاقتصادي في مصر ودور الإنتاجية الكلية في تحقيق النمو المستدام

«منهج تنظيرى وتطبيقى»(*)

مستخلص البحث:

تُعَد مصر واحدة من الدول النامية التى شهدت معدلات نمو اقتصادى معتدلة خلال العقود الأربعة الماضية، وعلى الرغم من ذلك فلا تزال مصر حبيسة مصيدة الدول ذات الدخل المتوسط الأدنى لمدة تزيد عن ثلاثة عقود مضت. بل فقد صاحب معدلات النمو المرتفعة - ولا سيما التى تحققت خلال الخمس سنوات الأخيرة قبل عام ٢٠١١- ارتفاع نسبة الفقر وارتفاع معدلات البطالة، واتساع فجوة التفاوت فى توزيع الدخل.

فى هذا السياق فإن مجرد تحقيق معدلات مرتفعة للنمو لا يعنى بالضرورة مستوى أفضل للمعيشة، إنما يجب **استدامة** تلك المعدلات المحققة، وضمان وصول ذلك النمو بمنافعه للجميع. ومن هذا المنطلق تتجسد أهمية الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج **Total Factor Productivity; (TFP)**، وذلك لما تنطوى عليه تلك الإنتاجية من سياسات وآليات تتجاوز مجرد زيادة النمو، بل تستند إلى منطق تحسين كفاءة النمو واستدامته.

حيث تعتبر الإنتاجية الكلية المصدر الرئيسى لتحفيز الأبعاد والمحركات المؤسسية والبيئية والاقتصادية للنمو المستدام. ومن هنا فإن الورقة البحثية الحالية تسعى إلى تقييم أداء الإنتاجية الكلية فى مصر طوال الفترات السابقة، وبحث أسباب الفشل فى استدامة النمو وعمومية الانتفاع به خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١) وذلك لاستخلاص مجموعة من الخيارات السياسية لتحقيق النمو المستدام وذلك باستخدام نموذج سولو والمطور بمنهج النمو الداخلى كمدخل تطبيقى. وفى هذا الصدد وباستخدام المتطابقة المحاسبية للنمو تم التوصل إلى أن النمو الاقتصادى فى مصر كان مدفوعاً بتراكم المدخلات -ولا سيما تراكم

(*) البحث منشور في المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، معهد التخطيط القومى، المجلد الحادى والعشرون، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠١٣

رأس المال المادى-، والذى ساهم وحده بنحو ٩١,٦٪ فى تحقيق النمو الاقتصادى، بينما اتسمت الإنتاجية الكلية فى مصر بالضعف، حيث بلغ معدل نموها نحو (‎-1.17٪‎) فى متوسط الفترة (١٩٧٥-٢٠١١). وبعد إجراء إختبارات إستقرار السلاسل الزمنية والتكامل المشترك، تم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتى غير المقيد (**Unrestricted VAR**) للتوصل إلى مساهمة العوامل والسياسات كمحددات للانتاجية الكلية فى مصر، وقد أكدت نتائج التقدير أن أهم عوائق الإنتاجية الكلية ـ ومن ثم النمو المستدام ـ فى مصر تتمثل فى فساد الحكم الاستبدادى، وانخفاض إنتاجية العمل، وإرتفاع أعباء الدين العام المحلى. كما أظهرت نتائج نموذج المحاكاة أنه لكي تحافظ مصر على معدلٍ للنمو يبلغ نحو ٨,٩٪ فى متوسط العشر سنوات القادمة، فلابد من زيادة مساهمة الإنتاجية الكلية إلى نحو ١٦,٥٪ من إجمإلى النمو. ولكي يتحقق ذلك فلابد من انتهاج مجموعة من الإصلاحات المؤسسية لكافة العناصر الداعمة للنمو، ولا سيما من خلال سياسات تستهدف تحقيق تحسينات موازية فى سيادة القانون والديمقراطية وملاحقة مرتكبي الفساد لتمكين الجميع من تقاسم منافع النمو.

Explaining the sources of economic growth in Egypt and the role of total factor Productivity (TFP) in attaining sustainable growth (Theoretical and practical approach)

Abstract

Although Egypt is one of the developing countries that has experienced a moderate economic growth rate during the past four decades, it is still trapped into the lower middle-income countries for more than three decades. The High growth rates - particularly those achieved during the last five years before 2011 – was accompanied by rising in poverty rate, high unemployment rates, and the huge increase in inequality in income distribution. In this context, achieving rapid economic growth that generates jobs, and increases the income of the poor requires this growth to be inclusive, and sustained.

At this regards, Total Factor Productivity (TFP) is the major source for inclusive and sustainable growth which relies on efficiency and innovation that facilitate for the all reaping the benefit of growth. This paper seeks to evaluate the performance of the overall TFP in Egypt during the period (1975-2011), to draw the main obstacles for the inclusiveness of growth in Egypt in order to derive a set of policy options to achieve inclusive growth, using "Solow model with an endogenous framework. At this regards, based on the accounting equation for growth we can conclude that economic growth in Egypt is driven by the accumulation of inputs - especially the accumulation of physical capital - which contributed about 91.6% of economic growth, while the TFP accounts for about -1.17% in the average of 1975-2011. After applying the unit root test, and Cointegration techniques, the Unrestricted VAR model was used to explain the factors and policies that determine TFP in Egypt during the previous four decades.

The results confirmed that the main barriers to TFP in Egypt are; the high burden of domestic public debt, low quality of institutions, corruption, and the rigid of labor market. Based on the estimated results, the simulation model revealed that in order to achieve a growth rate of about 8.9% in average over the next ten decade, the contribution of TFP must rise to about 16.5% of total growth. Hence Egypt should to adopt a set of institutional reforms for all the supporting elements for growth, concentrating on performing improvements in the rule of law, democracy and rooting out corruption to enable the all from the benefits of growth.

١ـ المقدمة:

تُعَد مصر واحدة من الدول النامية التى شهدت معدلات نمو اقتصادى معتدلة خلال العقود الأربعة الماضية. حيث حققت معدلاً للنمو يبلغ نحو ٥,٥٧٪ فى متوسط الفترة (١٩٧٥-٢٠١٠)(١). وعلى الرغم من تخطى معدلات النمو المحققة فى مصر تلك المحققة فى كثير من الدول النامية الأخرى، فما زالت مصر حبيسة مصيدة الدول ذات الدخل المتوسط الأدنى لمدة تزيد عن ثلاثة عقود مضت. وهو ما يعنى عدم قدرة النمو الاقتصادى الذى حققته مصر على تحسين مستوى المعيشة، بل على العكس من ذلك فقد صاحب معدلات النمو المرتفعة - ولا سيما التى تحققت خلال الخمس سنوات الأخيرة قبل عام ٢٠١١-تزايد الفقر وارتفاع معدلات البطالة، كما زادت حدة التفاوت فى توزيع الدخل بين الفئات والمناطق. ومن جهة أخرى عانى الاقتصاد المصرى ولا سيما فى السنوات الأخيرة من ارتفاع حدة الاختلالات المالية والهيكلية والتى تشكل قيداً على استمرارية وتقاسم منافع النمو بين الجميع. وفى هذا الصدد بات واضحاً أن الإصلاحات الاقتصادية -وما تنطوى عليه من سياسات - فشلت فى حفاظ الاقتصاد المصرى على مسار مرتفع ومستدام للنمو، بل ساهمت فى توسيع حدة الاختلالات الاقتصادية والاجتماعية، وسيطرة القلة على تقاسم منافع النمو. وقد تسببت تلك التحديات وغيرها فى اندلاع ثورة ٢٥ يناير-٢٠١١، والتى كشفت عن مدى فساد البيئة المؤسسية والسياسية بما يعوق الإبتكار والإنتاجية(٢).

وفى هذا السياق فبالنظر إلى تجارب عديد من الدول الصاعدة والتى استطاعت تحقيق معدلات مرتفعة وقوية للنمو لعقود من الزمن، فإن مجرد تحقيق معدلات مرتفعة للنمو لا يعنى بالضرورة مستوى أفضل للمعيشة، إنما يجب استدامة تلك المعدلات. حيث إن النمو المستدام **(sustainable growth)** لا يعنى نمواً مرتفعاً أو سريعاً فحسب، بل يجب أن يتم الحفاظ على ذلك المعدل المرتفع خلال عدد من السنوات – ما لا يقل عن عقدين من الزمن- دون الانتقاص من قدرة العوامل المولدة لذلك النمو على الوفاء بحاجات الأجيال القادمة فى الاستمتاع بمنافع النمو(٣). وفى هذا الإطار فإن نجاح الدول فى تحقيق نمو **مستدام** يقتضى أن يكون النمو المحقق يحقق النفع للجميع، ويضمن العدالة فى توزيع نتائج

النمو لضمان واستفادة الفقراء[٤]. ومن هذا المنطلق تتداخل بعض المفاهيم المتعلقة بالنمو، وتتمثل أهمها فى النمو المنحاز للفقراء **pro-poor growth**، والنمو عمومي النفع **inclusive growth**.

حيث يهتم المفهوم الأول برفاهية الفقراء واستفادتهم فى الحصول على نصيب كبير من منافع النمو، بينما ينصرف المفهوم الثانى إلى حصول الغالبية العظمى من قوة العمل على منافع النمو – الفقراء والطبقة المتوسطة على حد سواء- كل حسب مهاراته الإنتاجية. وهو ما لا يعنى بالضرورة حصول الفقراء على النصيب الأكبر من ثمار النمو[٥]. وفى هذا الصدد تذهب بعض الأراء إلى أن النمو **المستدام** هو الشرط الضرورى لتحقيق النمو النفعى للجميع -بما تتضمنه الاستدامة من أبعاد متنوعة توفر للجميع فرص عادلة فى اقتسام منافع النمو بغض النظر عن الأصل، المهارة أو مستوى الدخل[٦]. وتذهب آراء أخرى-وإن كانت هي الأدق- إلى أن كلاً من النمو النفعى للجميع (**inclusuive**) والنمو المنحاز للفقراء (**pro-poor growth**) يعدان ضمن أبعاد النمو **المستدام**. لما يتضمنه الأخير من أبعاد أخرى غير اقتصادية (شاملة المساواة وتكافؤ الفرص وامتداد منافع النمو للجميع والتمكين والاستمرارية)[٧].

وتؤكد الشواهد أن فشل كثير من الدول **–ومن بينها مصر**- فى تحقيق نمو مستدام ونافع للجميع إنما يرجع ليس فقط لانخفاض معدل النمو المحقق، بل لعدم قدرته على المواصلة من جهة، ولأن فوائد هذا النمو إلى حد كبير تتخطى الطبقة الفقيرة من جهة أخرى. على هذا النحو فإن بطء وعدم صمود النمو قد يرجع إلى انخفاض حجم الاستثمارات المادية والبشرية وبطء التكنولوجية بسبب عدم كفاية البنية التحتية والمؤسسية والاجتماعية، بينما عدم عمومية الانتفاع بالنمو للجميع قد يرجع إلى فساد البيئة المؤسسية والأطر السياسية والتنظيمية الداعمة للنمو. ومن هذا المنطلق فإن تحقيق نموٍ سريعٍ، مرتفعٍ، مُتواصلٍ وعمومي النفع (أي نمواً مستداماً) يقتضى ليس فقط زيادة حجم الاستثمارات فى الدولة، بل تحسين الأطر المؤسسية والتنظيمية والسياسية الداعمة للكفاءة والاستدامة الاجتماعية والبيئية[٨].

وهنا يأتى دور الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج **Total Factor Productiviy; (TFP)** لما تنطوى عليه من مجموعة السياسات والآليات التى تتعلق بتحسين الأبعاد الشاملة للنمو المستدام. حيث تشير **TFP** إلى النمو المتولد ليس من خلال زيادة حجم رأس المال المصنع والطبيعى فقط، بل من خلال التحسينات الإضافية الناتجة من كفاءة استخدام تلك المدخلات مثل: التحسن فى رأس المال البشري والمهارات والخبرات، واكتساب تقنيات الإدارة الفعالة، وإدخال تحسينات مؤسسية فى الإطار التنظيمى للنمو، وإدخال التكنولوجيا الجديدة والابتكار(٩). فى هذا الإطار فإن محددات وسياسات الإنتاجية الكلية أصبحت محلاً للاهتمام سواء على المستوى التطبيقى أو على مستوى صناع السياسات والمحللين الاقتصاديين.

ويجد ذلك الاهتمام بالإنتاجية الكلية جذوره على المستوى التنظيرى، ولا سيما بين منهجي النمو الخارجى(**Exogenous Growth Model**)،والنمو الداخلى(**Endogenous Models Growth**)، حيث وفقاً لهما تتأرجح منظومة السياسات المحفزة للنمو المستدام بين سياسات لتعزيز تراكم المدخلات، وسياسات لتحفيز كفاءة المدخلات. ولكنها تصل فى النهاية إلى نقطة إلتقاء ألا وهي أن الإنتاجية الكلية تظل هي حجر الزاوية للنمو المستدام.

ومن هنا فإن الورقة البحثية الحالية تسعى إلى تقييم مسار وأداء الإنتاجية الكلية فى مصر طوال الفترات السابقة، ويحث أسباب الفشل فى استدامة النمو فى مصر، وذلك من خلال الاستناد إلى الأطر التنظيرية فى تفسير المصادر المحتملة للنمو، وتوظيف تلك الأطر فى منهجية تطبيقية لصياغة أجندة من السياسات من شأنها بلوغ معدلٍ مرتفعٍ للنمو والحفاظ على ذلك المعدل وجعله مستداماً.

١-١ إشكالية البحث:

نجحت برامج الإصلاح والتطوير الاقتصادى التى شرعت مصر فى تنفيذها خلال السنوات الأخيرة فى تحقيق معدلٍ للنمو يصل إلى نحو ٧,٢٪ فى عام ٢٠٠٨. وبالرغم من الأزمة المالية العالمية فى منتصف ٢٠٠٨، فقد تحقق معدل معتدل للنمو يبلغ نحو ٤,٧٪ فى عام ٢٠٠٩، وارتفع قليلاً إلى ٥,١٪ عام ٢٠١٠. وبالرغم من ذلك ظلت مصر واقعة

ضمن قائمة الدول ذات الدخل المتوسط الأدنى، حيث ظل متوسط نصيب الفرد من الناتج فى مصر كنسبة لنظيره فى دول الOECD يتراوح بين ٥٪ إلى ٦٪ طوال الاربعة عقود الماضية، وهذا يتباين بشكل ملحوظ مع أداء دول كانت مماثلة لمصر فى مستوى الدخل مثل كوريا أو الصين، وتقاربت مع متوسط الدخل فى دول منظمة التعاون الاقتصادى والتنمية(١٠).

كما لا زال نحو ٥٥٪ من سكان مصر يعيشون تحت أو على خط الفقر القومى، وتوازى مسار الاختلالات فى ارتفاعه مع مسار النمو المرتفع، وهنا فشل معدل النمو فى الإستمرار لأعلى، بل تراجع إلى الوراء. وفى ظل فشل النمو المحقق فى تحقيق منافع اجتماعية للجميع، فإن ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١، والتى كشفت بشكل صريح فشل عوائد النمو الاقتصادى فى تحسين ظروف المعيشة أصبح لزاماً على صناع القرار وضع تدابير فعالة لتحقيق التوازن بين متطلبات النمو المستدام والتحسن الملموس فى النتائج الاجتماعية بما يساعد على مضاعفة نصيب الفرد من الناتج، والانتقال إلى مجموعة الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى فى أقل عدد من السنوات(١١).

فى هذا الصدد تتبلور إشكالية أو قضية البحث فى أن: هل مجموعة السياسات التى تم إنتهاجها فى مصر لتحفيز النمو خلال الفترات السابقة كانت تتسم بالفشل والتحيز لصالح تراكم المدخلات على حساب الإنتاجية الكلية مما جعل النمو غير قادر على الاستمرار - فكر النمو الخارجى -؟. أم أن نقص رأس المال البشرى أو تشوهات البيئة الخارجية أضاعت من كفاءة وإنتاجية الاستثمارات الموجهة لتراكم المدخلات، وسلبت فوائد ومنافع النمو - فكر النمو الداخلى؟. وعلى هذا النحو تتعاظم إشكالية البحث فى أن نجاح سياسات النمو فى الفترة القادمة مرهون بتعزيز مستوى أعلى للإنتاجية الكلية والتى تشير الشواهد إلى أنها تتسم فى مصر بالتواضع الشديد. وعلى هذا النحو يُعد تبنى تدابير لتحقيق معدلٍ للإنتاجية الكليه يجعل النمو الاقتصادى فى مصر مستداماً - تحدياً كبيراً.

١-٢ أهمية البحث:

تشير الشواهد التاريخية إلى أن النمو الاقتصادى فى مصر افتقد إلى الاستدامة وذلك من منظور عدم قدرته على الاستمرار فى مسار مرتفع على مدار عدد من السنوات المتتالية،

ومن منظور عدم قدرته على تحسين مستوى المعيشة للجميع - ولا سيما الفقراء. فى هذا الصدد فإن خصائص النمو الاقتصادى فى مصر، وعوامل ضعفه وعدم استدامته يجب أن تحظى بأهمية كبيرة فى دراستها. وهنا تأتى أهمية الورقة البحثية الحالية فى البحث عن أسباب ذلك الفشل من خلال الاستناد إلى المنهج التنظيرى لتفسير محددات الإنتاجية الكلية التى من المفترض أنها تسهم فى تحقيق نموٍ قويٍ ومستدامٍ من خلال ما تنطوى عليه من سياسات كلية وجزئية وقطاعية لتحسين كفاءة استخدام المدخلات. وتزداد أهمية البحث فى إطار التحديات أو الفرص التى تتيحها ثورة ٢٥ يناير والتى بفضلها تكشفت الأسباب التى أعاقت النمو المستدام.

١-٣ هدف البحث:

تهدف الورقة البحثية الحالية إلى ما يلى:

- التعرف على المضامين السياسية للمساهمات التنظيرية الحديثة لتفسير الإنتاجية الكلية - باعتبارها المساهم الأكبر للنمو المستدام - لاستخلاص إطار تطبيقي لتعزيز الإنتاجية الكلية فى مصر.
- تفسير النمو الاقتصادى فى مصر خلال العقود الأربعة الماضية من حيث قيود وعوائق استدامة النمو من جهة، وسياسات النمو من جهة أخرى.
- تحليل مدى مساهمة الإنتاجية الكلية للنمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترات السابقة، والتعرف على أهم السياسات والمؤسسات التى شكلت سلوك الإنتاجية الكلية خلال تلك الفترة.
- تفسير محددات النمو الاقتصادى المستدام فى إطار المناهج التنظيرية الحديثة ومن خلال الإطار التطبيقى الملائم، وذلك لاستخلاص أهم خيارات السياسة اللازمة لتحقيق نموٍ مستدامٍ.

١-٤ منهجية وتساؤلات البحث:

يستند البحث إلى المنهج **الاستقرائى** من خلال استقراء واقع النمو الاقتصادى فى

مصر، واستقراء سلوك الإنتاجية الكلية، وكذلك بيئة ومدخلات النمو خلال العقود الأربعة الماضية، وذلك لاستخلاص المنهج التنظيرى الملائم تطبيقياً لتفسير واقع النمو فى مصر. ومن جهةً أخرى سيتم فى بعض أجزاء البحث الاستناد إلى المنهج **الاستنباطى** من خلال وضع فروض معينة تتعلق بتقدير المعدل المستهدف للنمو وللإنتاجية الكلية فى مصر، ومن خلال تلك الفروض سيتم التوصل إلى استنتاجات محددة بشأن المعدل المستهدف والمستدام للنمو، ومن ثم الأطر التنظيرية والخيارات التطبيقية القادرة على تحقيق ذلك المعدل.

ومن خلال أساليب التحليل ونماذج القياس **يسعى البحث للإجابة على التساؤلات التالية:**

١- ما هو المعدل المستهدف للنمو الذى يجب أن تحققه مصر للانتقال بها إلى مستوى أعلى للدخل؟

٢- إلى أي مدى يمكن لمصر تحقيق ذلك المعدل فى ظل خصائص البيئة المؤسسية والاقتصادية للنمو؟

٣- ما هو المعدل اللازم تحقيقه للإنتاجية الكلية لتحقيق المعدل المستهدف للنمو؟

٤- كيف يمكن تحقيق ذلك المعدل المستهدف للإنتاجية الكلية؟ بمعنى ما هو الإطار التنظيرى والتطبيقى الملائم لاستنتاج خيارات السياسة اللازمة لبلوغ ذلك المعدل للنمو وضمان استدامته ونفعه للجميع؟.

١-٥ أجزاء البحث:

يمكن تقسيم الورقة البحثية الحالية إلى **ستة** أجزاء مع المقدمة، وهي، الجزء الثانى: **عرض انتقادى لنظريات النمو الحديثة، ومضامينها التطبيقية**. والجزء الثالث يتناول **النمو الاقتصادى فى مصر** من حيث أداء النمو ومساره، وخصائص البيئة الاجتماعية والاقتصادية والمؤسسية، ومصادر النمو فى مصر خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١). أما الجزء الرابع فيتطرق إلى **محددات الإنتاجية الكلية فى مصر وسياسات استدامة النمو** من خلال تقدير الإطار التنظيرى التطبيقى الملائم، ومن هذا المنطلق يتم استخلاص أهم السياسات

الاقتصادية لتحقيق المعدل المستهدف للإنتاجية الكلية. أما الجزء الخامس فيتم من خلاله وضع تدابير وقيم مستهدفة **لأهم خيارات السياسة لتحقيق المعدل المستهدف للنمو المستدام** من خلال تحقيق المعدل المستهدف للـ(TFP) وأهم الآليات لتحقيقها. أما الجزء السادس والأخير للبحث فيستعرض **ملخص البحث وأهم النتائج** على المستويين التنظيرى والتطبيقى.

١-٦ المنهجية التنظيرية للبحث

على المستوى التنظيرى يستند البحث إلى كلٍ من منهجي النمو الداخلى **(endogenous growth)** والنمو الخارجى **(exogenous growth)** لعديد من المبررات[١٢]:

١. استحوذ كلا المنهجين على الاهتمام وذلك على المستوى التطبيقى لدراسات النمو خلال العقود الثلاثة الماضية. حيث سعت عديد من الدراسات إلى تفسير النمو فى الدول المختلفة من خلال الاستناد إلى المنهجية التطبيقية والتفسير التنظيرى المستند إلى النمو الخارجى أو المستند إلى أن النمو عملية ذاتية.

٢. تذهب نظريات النمو الداخلى إلى أن الاستثمار في رأس المال البشرى والابتكار والمعرفة من العوامل الهامة للنمو الاقتصادى، وتركز أيضاً على العوامل الخارجية الإيجابية والآثار غير المباشرة للمعرفة. وبذلك تعد تلك النظريات بمثابة المصدر التنظيرى الرئيسى الذى يستند إليه صناع السياسة العامة فى وضع تدابير يكون لها تأثير على معدل النمو فى المدى الطويل.

٣. تذهب كثير من الدراسات المعنية بتفسير النمو فى الدول النامية إلى أن نظرية النمو الخارجى أكثر ملاءمة لتفسير النمو في تلك الدول والتى تعتمد أكثر على سياسات اقتصادية كلية قصيرة ومتوسطة المدى لتحفيز معدل الاستثمارات. بينما تَبنى سياسات طويلة الأجل يحتاج إلى تغيرات مؤسسية وهيكلية عميقة من الصعب تنفيذها فى المدى القصير، مما يجعل تفسير واقع ومصادر النمو قصير المدى لتلك الدول - ومنها مصر- أكثر توافقاً مع منهج النمو الخارجى.

٤. عند تفسير واقع ومحددات النمو فى أي دولة فإن المنهجية التطبيقية يجب أن تنطلق من الدالة المحاسبية للنمو لتقدير الإنتاجية الكلية ـ التى تعد المحرك الرئيسى للنمو طويل المدى ـ كمتبقى فى معادلة النمو، وهذه الأخيرة لا يمكن إنكار أنها مساهمة نموذج النمو الخارجى (Solow 1956).

٥. فى هذا الإطار فإنه بسبب عدم تفسير نموذج النمو الخارجى لمحددات الإنتاجية الكلية، بينما نجاح مساهمات نماذج النمو الداخلى فى تحقيق ذلك، فإنه يمكن اعتبار أن كلاً من نموذج النمو الخارجي ونماذج النمو الداخلى خياراً سياسياً تطبيقياً مكملاً لبعضه البعض فى تفسير مصادر وسياسات النمو فى الدول النامية فى الأجلين القصير والطويل.

٢ـ عرض انتقادى لنظريات النمو الحديثة، ومضامينها التطبيقية.

تُعد نظريات النمو الكلاسيكية اللبنة الأولى لتطور نظريات النمو، وإبراز أهم العوامل المحددة له. وتتضمن نظريات النمو لـSmith 1776، Malth 1798 , وRicardo 1817. ولكن الجدير بالذكر هو خلو تلك المساهمات من تفسيرات تطبيقية ونماذج رياضية لربط النمو بمحدداته ومصادره. وتعتبر المساهمات النيوكلاسيكية لـRamsey 1928، Young 1928 وShumpeter 1943 بداية النظريات التطبيقية الحديثة للنمو، حيث استندوا فى تفسير النمو إلى نماذج رياضية تعكس السلوكيات الاقتصادية المتعلقة بالادخار والاستهلاك والمعرفة كمحددات للنمو. ومع تطور الأساليب التحليلية للاقتصاد، والاستخدام الموسع للنماذج فى تفسير السلوكيات الاقتصادية على يد كينز، تطورت المساهمات التطبيقية فى تفسير النمو، ولا سيما على يد كلٍ من Harrod وDomer فى الأربعينيات من القرن الماضى كمحاولة هامة لنمذجة النمو فى إطار محددات العمل والاستثمار والادخار. وتبلور فيما بعد إسهامٌ جديدٌ للنظرية النيوكلاسيكية للنمو على يد سولو Solow فى منتصف الخمسينيات من القرن الماضى كرد فعل لنموذج هاورد- دومار والذى افترض أن النمو يتحدد بكل من معامل رأس المال للعمل، ومعدل الادخار، وإفتراضه ثبات معدل الإحلال بين عنصري العمل ورأس المال، ـ ومن ثم عدم إمكانية استخدام تلك العناصر بكفاءة ـ، وهو ما ينتج عنه تقلب

معدل النمو عن مستواه الطبيعى بين حدي البطالة والتشغيل الكامل، بما يعرف بحد السكين **knife-edge conditions**. وهو ما يؤدى إلى عدم استمرارية النمو فى الأجل الطويل. وعلى هذا النحو فشل نموذج هارود ـ دومار فى تفسير تفاوت معدلات النمو بين دول أمريكا اللاتينية وأوربا الغربية من جهة، وبين المجموعة الأخيرة والولايات المتحدة الأمريكية فى الأربعينيات من القرن الماضى. وفى هذا السياق كانت القضية الرئيسية التى تشغل بال سولو هو بحث أسباب اختلاف مستوى المعيشة بين الدول الغنية والدول الفقيرة. وقد حاول تفسير ذلك من خلال بناء نموذج رياضى للنمو يقوم على عدد من الفروض الرياضية والاقتصادية. وكرد فعل لنموذج سولو، وخاصةً فى ظل عدم قدرته على تفسير الأسباب التى أدت إلى تزايد التفاوت بين الدول الغنية والدول الفقيرة، شهدت الساحة الاقتصادية تدافعاً لعديد من المساهمات التنظيرية والتطبيقية بشأن النمو، وخاصةً خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات من القرن الماضى. وقد شكلت تلك المساهمات الفكرية وما تستند إليه من منهجية تطبيقية إطاراً تنافسياً لتفسير النمو الاقتصادى فى الدول النامية والمتقدمة على حد سواء[١٣].

وبشكل أكثر تحديداً، تصَنف نظريات النمو الحديثة –وفقاً لمنهجية تحليل محددات وسياسات النمو ـ إلى نظرية النمو الخارجى **Exogenous Growth Theory** ـ والتى قوامها أن السياسة الاقتصادية غير فاعلة فى تحقيق نمو مستمر فى المدى الطويل، وهذا الأخير يتحقق فقط من خلال التطور التقنى الخارجى ـ، وعلى الجانب الأخر نظرية النمو الداخلى **Endogenous Growth Theory** والتى تؤكد على فعالية السياسات الاقتصادية فى بلوغ نمو مستدام فى المدى الطويل.

٢-١ نظرية النمو الخارجى[١٤]:

تجد تلك النظرية جذورها فى مساهمات **(Solow & Swan 1956)** فيما يعرف بنماذج النمو النيوكلاسيكى. وقد انطلق سولو فى تفسير النمو من دالة الإنتاج النيوكلاسيكية، $Y \square K^{\alpha}L^{1-\alpha}$. حيث افترض أن الناتج **Y** يتحدد بكل من عرض العمل(**L**) والذى يتحدد بمعدل النمو السكانى(**n**)، والتراكم الرأسمالي(**K**) والذى يتحدد بمعدل الاستثمار أو

الادخار(s)، مع إمكانية الإحلال بين العنصرين، وافترض كذلك ثبات الغلة مع الحجم، بينما تناقص العائد الحدى لكل عنصر على حدة. فى هذا الصدد فإن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج يتحدد بكل من معدل نمو قوة العمل، ومعدل نمو التراكم الرأسمالى على النحو التالى: $\frac{\Delta y}{y} = \frac{\Delta K}{K} + \frac{\Delta L}{yL}$. وتتوقف الزيادة فى التراكم الرأسمالى(ΔK) على معدل الاستثمار اللازم فى المجتمع لزيادة التكوين الرأسمالى بعد تغطية كل من احتياجات السكان ومتطلبات الإهلاك(δ)، وذلك من خلال الصيغة التالية: $\Delta K = sy-(n+\delta) K$. وهو ما يعنى أن كل زيادة فى معدل الادخار تؤدى بدورها إلى زيادة التكوين الرأسمالى القائم بمعدل يفوق النمو السكانى، وهو ما يؤدى بدوره إلى زيادة ونمو نصيب الفرد من الناتج، إلا أن الزيادة فى نمو السكان، وزيادة متطلبات الإهلاك تمتص تلك الزيادة فى رصيد رأس المال، ومن ثم تتجه إنتاجيته الحدية للتناقص حتى تتوقف تماماً، (ΔK= Zero). وهنا يتوقف نصيب الفرد من الناتج عن الزيادة أو النمو ويصل الاقتصاد إلى وضع الاستقرار (Steady- State)، ويصبح عندئذ المحدد الرئيسى لنمو الناتج هو معدل نمو السكان. وتؤدى الزيادة السكانية إلى تأكل الاستثمار القائم وتدهور نصيب الفرد من الناتج والإرتداد عن وضع الاستقرار، لذا فإن هناك محركاً جديداً للنمو عند وضع الاستقرار يعوض الأثر السلبى للزيادة السكانية وهو(التقدم الفنى A).

وقد افترض كل من سولو وسوان S&S 1956 أن ذلك التقدم الفنى ينجح فى الارتقاء بإنتاجية العمال، لذا يسمى بالتقدم الفنى المطور للعمل $Y=F(K, AL)$. والجدير بالذكر هو عدم محاولة رواد نموذج النمو الخارجى تفسير مصادر التقدم الفنى ـ الذى أطلق عليه فيما بعد الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج ـ واعتبروه صندوقاً اسود يجد مصادره فى سلوكيات غير اقتصادية ـ أي خارج نموذج النمو. فى هذا الصدد فإنه قد ينجح معدل الادخار فى تحقيق زيادة مؤقتة فى مستوى نصيب الفرد من الناتج عند مستوى الاستقرار، ولكن الانتقال لمسار أعلى للاستقرار لا يتحقق إلا من خلال التقدم الفنى المطور للعمل.

ظل نموذج النمو النيوكلاسيكى رغم عيوبه حجر الزاوية لكثير من الأدبيات المعنية بدراسة النمو حتى منتصف الثمانينيات، وخاصة أنه خلال الستينيات والسبعينيات من

القرن الماضى لم يكن هناك انشغال كبير بموضوع النمو الاقتصادى، حيث انصرف الإهتمام وقتها إلى تفسير التقلبات والدورات الاقتصادية قصيرة الأجل. ومع بداية الثمانينيات من القرن الماضى عاد من جديد الاهتمام بموضوعات الرفاهة الاقتصادية والنمو الاقتصادى، وهو ما أعاد النظر من جديد إلى نموذج النمو الخارجى لإثبات مدى واقعيته. فى هذا الصدد حاولت مجموعة من المساهمات تفسير النمو الاقتصادى بنظرة جديدة من خلال محددات النمو التى تتحدد داخل النموذج ، لذا أطلق على تلك المساهمات نظرية أو نماذج النمو الداخلى.

٢-٢ نظرية النمو الداخلى[١٥]

انطلقت معظم مساهمات النمو الداخلى من محاولة بحث وتفسير مصادر النمو طويل المدى، وما هي السياسات اللازمة لاستدامة واستمرارية النمو. كما ذهب رواد هذا المذهب إلى تفسير مصادر نمو الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج. وقد ساعد على بلورة تلك المساهمات ذلك التقدم الذى شهدته مناهج وأساليب التحليل والقياس فى الثمانينيات، وتطوير قواعد بيانات أكثر وثوقاً من شأنها تيسير الاختبار التطبيقى لنظريات النمو. فى هذا السياق حاول رومر(Romer, 1986) تفسير النمو من داخل النموذج نفسه وذلك من خلال ما يحققه تراكم رأس المال المادى من وفورات خارجية تتمثل فى التعلم من خلال الممارسة.

فى هذا الصدد فإن رصيد رأس المال المادى يولد وفورات خارجية تحقق زيادة فى رصيد رأس المال البشرى بما يضمن التغلب على قيد تناقص العائد الحدى لرأس المال المادى وهو ما يضمن استمرارية النمو. ويطلق على هذا النموذج (AK) حيث إن التقدم الفني (A) ما هو إلا رصيد رأس المال البشرى، وهو دالة في رأس المال المادي K، الأمر الذى يؤكد على أن التقدم الفنى يتحدد داخل نموذج النمو.

المساهمة الأخرى لنظرية النمو الداخلى تتمثل فى مساهمة لوكاس Lucas، والذى استند فى تحليله على نموذج uzawa عام ١٩٦٥. وقد افترض لوكاس فى إطار النموذج الذى عرف بـ(Uzawa-Lucas 1988) بأن العمال يخصصون وقتهم بين إنتاج السلع

(U) أو التعلم واكتساب خبرات ومهارات ($1-U$) تؤدى بدورها إلى زيادة رصيد رأس المال البشرى h وتحقق تقدماً فنياً. حيث $A=dh=(1-U)$. وهو مايعنى أن نمو الناتج يتحدد كما يلى: $Y--K^{\alpha}- h -L)^{1-\alpha}$. وبالتالى كلما زاد الوقت الذى يخصصه العمال - القائمين على الإنتاج - لاكتساب المعارف والأفكار كلما تحسنت إنتاجيتهم، ومن ثم تحسنت المساهمة الحدية لرأس المال المادى الذي يتم تشغيله بواسطة تلك العمالة المؤهلة، وهو ما يضمن توسيع قاعدة الإنتاج والدخل المتولد، ومن ثم استمرارية تكوين رأس المال البشرى الذي يضمن استمرارية النمو. وقد افترض النموذج أن عملية إنتاج الأفكار وتكوين الخبرات قد تنطوى على سلوك احتكارى من جانب مقدمى الخدمة (بعكس استخدام وانتقال الخبرات والمعارف فهي سلعة عامة)، وهو ما يقتضى تدخل الدولة لدعم الإنفاق على رأس المال البشرى وزيادة مخصصات التعليم والتدريب، ومن جهة أخرى لتسهيل انتقال المعارف والأفكار من خلال تحسين البنية التحتية وتسهيل تدفق المعلومات.

وتعتبر مساهمة (Romer 1990) من أهم مساهمات نموذج النمو الداخلى، حيث انطلق من نفس أفكار (Arrow 1962) حيث ركز كلاهما على دور البحوث والتطوير. وإفترض النموذج وجود ثلاث قطاعات إنتاجية وهي: قطاع البحث والتطوير - والذى يقوم بإنتاج الأفكار والاختراعات الجديدة من خلال تضافر عنصري رأس المال البشرى والتكنولوجيا -، والقطاع الثانى هو قطاع السلع الوسيطة أو الرأسمالية والذى يقوم بشراء براءات الاختراع ونماذج التصاميم من القطاع الأول، ومن ثم إنتاج تشكيلة من التصاميم (السلع الوسيطة والرأسمالية). ويتسم القطاعان الأول والثانى بسلوكيات احتكارية. حيث يحتكر الأول حق الاختراع وبيع اختراعاته للقطاع الذي يدفع له أكثر، أما القطاع الثانى فيحتكر بيع التصاميم التى قام بإنتاجها فى صورة سلع وسيطة ورأسمالية للقطاع الثالث (قطاع السلع النهائية) أيضاً الذى يدفع أكثر. ويقوم القطاع الثالث باستخدام تلك السلع الوسيطة مع عنصري العمل ورأس المال البشرى لإنتاج سلع نهائية تباع بسعر مرتفع لتضمن له أرباحاً تولد بدورها استمرار الطلب على التصاميم والإبتكارات واستمرارية النمو. ووفقاً لهذا النموذج يتحدد النمو كالتالى: $Y=K^{\alpha}(AL_{\mu})^{\beta}\chi^{1-\alpha-\beta}$. حيث χ

المدخلات الرأسمالية أو الوسيطة لإنتاج رأس المال المادى، L_{μ} العاملين فى مجال إنتاج السلع النهائية، أما A فتشير إلى التقدم الفنى $A=\pounds L_A$. وتمثل £ معدل إنتاج الأفكار والابتكارات وL_A العاملين في مجال إنتاج البحوث(رأس المال البشرى). إنطلاقاً مما سبق فإن النمو الاقتصادى يتحدد بإنتاج رأس المال المادى k أو السلع الوسيطة χ ، والتى تتوقف بدورها على مستوى التقدم الفنى(A)، وهذا الأخير يتحدد داخل نموذج النمو، حيث يتوقف على كل من رصيد رأس المال البشرى (عاملين بالبحوث والتطوير أو عدد الأبحاث) وبمعدل إنتاج الأفكار والاختراعات، كما يتوقف النمو على عدد وإنتاجية العاملين بالسلع النهائية المستخدمة لرأس المال المادى.

فى هذا الصدد فإن البحوث والتطوير تمثل أساس التقدم الفنى وتتحدد داخل نموذج النمو، حيث إنها ترتبط بحجم الرصيد الرأسمالى الذى يمثل الطلب عليها، وبعدد العمالة فى القطاع الثالث الذى يتعامل مع الرصيد الرأسمالى والتصاميم، وعلى قاعدة رأس المال البشرى فى القطاع الأول. وهو ما يعنى أن النمو الاقتصادى المستمر يجد محدداته داخل النموذج. وقد تطورت نماذج النمو الداخلى فى إطارها التنظيرى فيما بعد على يد عدد من الاقتصاديين نجحوا فى إلقاء الضوء على عدد من العوامل المفسرة للإنتاجية الكلية، إلا أن المحاولات التطبيقية لتلك المساهمات فتحت المجال لصياغة منظومة من المتغيرات المؤسسية والاقتصادية والاجتماعية المحفزة للنمو[١٦].

٢-٣ المضامين التطبيقية لنظريات النمو الحديثة :

استناداً إلى العرض التنظيرى السابق يمكن استخلاص عدد من المضامين التطبيقية المستندة إلى كل من مساهمات فكر النمو الداخلى وفكر النمو الخارجى وذلك لتفهم مدى ملاءمة السياسات المحركة للنمو الاقتصادى ولا سيما للدول النامية، ومن ثم صياغة مجموعة من التدابير الواقعية لتحقيق نمو مستدام.

- لم تأت نظرية النمو الداخلى بجديد عن مساهمات نظرية النمو الخارجى، حيث إن الأخيرة ألقت الضوء على أن الإنتاجية الكلية «التقدم الفنى» هى المحرك الرئيسى للنمو المستدام، بينما تركت الإنتاجية الكلية لغزاً دون تفسير. أما نظرية النمو الداخلى

فقد استطاعت فك هذا اللغز، حيث فتحت المجال لإمكانية تضمين صانع القرار لتشكيلة من السياسات الكلية والجزئية، وسياسات تحفيز الطلب، وسياسات للتأثير على النمو من خلال جانب العرض. وبالتالى يمكن اعتبار نظرية النمو الداخلى تطويراً لنظرية النمو الخارجى وليس بديلاً لها.

- بينما قللت نماذج النمو الخارجى من أهمية رأس المال المادى «الاستثمار» فى تحقيق نمو مستدام، أكدت نماذج النمو الداخلى على قدرة رأس المال على تحقيق نمو متواصل. حيث إن مربط الفرس هو الإنتاجية من جهة، ورأس المال البشرى من جهة أخرى. فإن لم يكن رأس المال المادى موجهاً لقطاعات إنتاجية فسوف ينعدم تأثيره على تحقيق نمو مستدام وهو ما أغفله نموذج النمو الخارجى، كما تجاهل ذلك النموذج توسيع مفهوم رأس المال ليشتمل على رأس المال البشرى[١٧].
- وفقاً لنموذج النمو الخارجى فإن الإنتاجية الكلية ما هي الا التقدم الفنى، وتعتبر متغيراً مستقلاً عن العمل ورأس المال، وتتحدد بالكامل خارج نموذج النمو، وفى حالة غيابها لا يتحقق نموٌ متواصلٌ. بينما وفقاً لنماذج النمو الداخلى فإن الإنتاجية الكلية جزء منها يعتبر دالة فى المحددات التقليدية «العمل ورأس المال» وتسمى بالكفاءة الاقتصادية، وجزء منها يتحدد خارج النموذج بعوامل مؤسسية وجغرافية وسياسية «وتسمى التقدم الفنى». وهو ما يعنى أن هناك عنصراً مشتركاً فى تفسير استدامة النمو بين النموذجين - وهو مستوى «التقدم الفنى»، والذى بفضله تتمكن الدولة من الوصول إلى مسار أعلى للنمو من خلال اكتساب قاعدة تكنولوجية جديدة للمدخلات - أي مسار جديد للنمو- أما مكاسب الكفاءة الاقتصادية فتمكن الدولة من الانتقال لأعلى على نفس مسار النمو المستدام من خلال رفع كفاءة وإنتاجية الموارد والمدخلات القائمة، وهذه الأخيرة تم تجاهلها فى إطار نموذج النمو الخارجى، بينما أكدت عليها نماذج النمو الداخلى من خلال ما يحققه رأس المال بنوعيه من وفورات إنتاجية[١٨].
- فى هذا السياق فإن كلاً من نموذج النمو الخارجى ونموذج النمو الداخلى يعتبر خياراً تطبيقياً مكملاً لتفسير النمو فى الدول النامية فى الأجلين القصير والطويل. حيث يمكن اعتبار الأول بمثابة الأداة التفسيرية للنمو الواقعى فى الدول النامية، والخيار التطبيقى

الأفضل لسياسات النمو قصير ومتوسط الأجل. حيث إن النمو وفق لذلك النموذج يتطلب سياسات تؤثر على حوافز توسيع أو تطوير القاعدة التكنولوجية القائمة فى الدول، وهذا صعب التحقيق فى الدول النامية على الأقل فى المدى القصير والمتوسط. بينما نماذج النمو الداخلى تُعّد الخيار التطبيقى الأكثر ملاءمةً للسياسات اللازمة لتحسين قدرة الدول على بلوغ نمو متواصل. حيث يمكن من خلال سياسات زيادة الادخار والاستثمار تحقيق نمو مستدام بشرط تدخل الدولة لتسهيل انتقال وسريان الوفورات الخارجية لرأس المال وتبنى سياسات للتطوير المؤسسى وابتكار تقنيات جديدة.

استناداً إلى العرض التنظيرى المقارن لكل من منهجي النمو الداخلى والخارجى واستخلاص عدد من المضامين التطبيقية فسيتم تحليل واقع النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترات المختلفة وذلك للتعرف على الإطار التنظيرى الملائم لتفسير مصادر وسياسات النمو التى تم انتهاجها طوال العقود الأربعة السابقة، ومن ثم استخلاص عوائق النمو المستدام ومحدداته.

٣- النمو الاقتصادي فى مصر (الأداء، الخصائص والمصادر)

شهدت مصر معدلات معتدلة للنمو الاقتصادى، ولكن غير مستقرة طوال الأربعة عقود الماضية. فكما يشير الجدول رقم (١) فقد بلغ معدل النمو الاقتصادى فى متوسط الفترة (١٩٧٥-١٩٨٤) نحو ٨,٦٪، حيث تعكس تلك الفترة نتائج تطبيق مصر لبرنامج الانفتاح الاقتصادى. والجدير بالذكر أن النمو المحقق وقتها كان نمواً خادعاً وغير إنتاجى، حيث كان مدفوعاً بعوامل خارجية، وليس نتاج إصلاح محلى أو استغلال إنتاجى للموارد المحلية. وقد أخذ معدل النمو الاقتصادى فى التراجع منذ منتصف الثمانينيات حتى وصل إلى نحو ١,٨٪ عام ١٩٩١. كما شهدت تلك الفترة تفاقم حدة الاختلالات الاقتصادية الكلية[١٩].

وقد أخذ أداء الاقتصاد المصرى فى التعافى مع تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادى الذى بدأ تطبيقه فى عام ١٩٩١ من أجل تحقيق أهداف الاستقرار والنمو المستدام. فى هذا

الصدد أخذت معدلات النمو الاقتصادى وبعض المؤشرات الاجتماعية فى التحسن. وعلى الجانب الآخر أخذت حدة الاختلالات المالية والهيكلية فى التراجع. ولم تستمر تلك الأوضاع الإيجابية كثيراً، حيث منذ عام ١٩٩٧ توالت بعض الأحداث على الصعيدين المحلى والعالمى والتى أثرت سلباً على جهود الإصلاح الاقتصادى. فى هذا السياق تصاعدت حدة الاختلالات المالية والهيكلية[٢٠]. وقد شرعت الدولة فى تنفيذ بعض الإصلاحات المؤسسة على المستوى التشريعى والقضائى منذ عام ٢٠٠١. وبالرغم من تحسن بعض المؤشرات المؤسسية خلال تلك الفترة إلا أنها أخذت فى التراجع فى السنوات التالية، بل وزادت حالات القمع السياسى، وبدأت بوادر الانفصام بين برامج الإصلاح الاقتصادى والإصلاح السياسى إلى الحد الذى أدى إلى فشل سياسات النمو فى تحقيق أهدافها.

جدول (١): المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية والمؤسسية لبيئة النمو الاقتصادى فى مصر (١٩٧٥-٢٠١١)

	١٩٧٥-١٩٨٤	١٩٨٥-١٩٩١	١٩٩٢-٢٠٠٣	٢٠٠٤-٢٠١٠	٢٠١١
مؤشرات اقتصادية*					
معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى ٪	٨.٦	٤.١١	٤.٢	٥.٥	١.٨
معدل نمو نصيب الفرد من الناتج ٪	٦.١	١.٧	٢.٤	٣.٦	٠.٤
معدل التضخم ٪	١١.٥	١٦.٩	٧.٢	١١.٢	١٣.٢
عجز الموازنة العامة ٪ للناتج المحلى الإجمالى	-	١٠.٢	٤.١	٦.٨	١٠.٦
رصيد الحساب الجارى ٪ للناتج المحلى الإجمالى	٥.٥-	٣	٠.٨٩	٠.٧٦	١.٧-
الدين العام ٪ للناتج المحلى الإجمالى	٦٣.٩	٧٠.٤	٧٣.٩	٨٨.٥	٨٥.٧
مؤشرات اجتماعية**					
معدل البطالة ٪	٦.٢	٨.٣	٩.٦	١٠.٢	١٢.٢
الإنفاق الحكومى على التعليم ٪ للناتج المحلى الإجمالى	٤.٨	٥.٢	٥.٣	٤.٣	٣.٩
معدل الأمية ٪	٦٠	٥٥	٤٥	٣٤	٣٤
معدل التمدرس بمراحل التعليم ٪ للسكان فوق ١٥ سنة ٪	٢٦.٥	٤٦	٥٥	٦٦	٦٥
الأفراد الذين يعيشون على خط الفقر القومى ٪	١٩.٢	٢٤.٣	١٩.٣	٢٤	٢٥.٦
الأفراد الذين يعيشون على دولار واحد يوميا ٪		٤.٤	٣.٥	٢.٨	٢.٩
معامل جينى		٠.٣٢	٠.٣٤	٠.٣٦	٠.٣٤
مؤشرات مؤسسية وتنظيمية***					
مؤشر تقييد الحريات السياسية	٥	٤.٩	٥.٥	٦	٦
مؤشر رصد الفساد	١.٠٩	١.٦	٣.٢	٢.٨	٣.١
مؤشر كفاءة الهيكل التشريعى (حماية حقوق الملكية والنظام القضائى)	٢.٦١	٤.٤١	٥.٢	٤.٩٣	٤.٩
مؤشر القيود التجارية ٪	١٧.٨	١٩.٣	٣٩	٤٨	٤٩
مؤشر القيود التنظيمية على التمويل	٤.٤٥	٥.١١	٥.٤	٥.٦	٥.٦

*المؤشرات الاقتصادية: المصدر WDI, WB, various issues، ** المؤشرات الاجتماعية: مؤشرات البطالة والفقر، المصدر WDI, WB, various issues، مؤشرات التعليم والامية من Barro-Lee and Cohen-Soto data set، بعض مؤشرات الفقر من Egypt Achieving the Millennium Development Goals, various reports & United Nations Development Program (UNDP). Egypt Human Development Report, various yeas. *** المؤشرات المؤسسية: مؤشر الحرية السياسية من Freedom in the World, data set; 1970-2011. "تتراوح قيمة المؤشر بين ١ إلى ٧: القيمة الاعلى تعنى تقييد الحريات السياسية". مؤشر الفساد: المصدر: من" Corruption Perceptions Index, Transparency International, various years. "تتراوح قيمته بين ١ إلى ١٠ درجات: القيمة الاعلى تعنى تقليل مستوى الفساد. مؤشر كفاءة الهيكل التشريعى، ومؤشر القيود التنظيمية على التمويل " المصدر: Economic Freedom of the World, 2000-2011 Reports: القيمة من ١ إلى ١٠ درجات. كلما زادت القيمة دل ذلك على مزيد من الكفاءة والشفافية. مؤشر القيود التجارية عبارة عن متوسط مركب للـأوزان النسبية لـأربع مؤشرات (القيود على الاستثمار الاجنبى المباشر وغير المباشر، متوسط معدل التعريفة الجمركية، الضرائب على التجارة الدولية % للايرادات العامة والقيود الكمية والحصص على الواردات" . كلما زادت القيمة (١٠٠ درجة هي الحد الاقصى) كلما دل ذلك على انخفاض القيود على تدفقات التجارة والاستثمار". المصدر: KOF Index of globalization, 2012.

وقد تميزت الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٨ بأعلى معدلات للنمو الاقتصادى لمصر، حيث انطوت على خطوات سريعة للإصلاح والتطوير المالى والمصرفى والتجارى، إلا أنها شهدت

أسوأ الأوضاع على المستوى الاجتماعى والسياسى كما يوضح الجدول السابق. ومنذ عام ٢٠٠٨ حتى عام ٢٠١٠ وصلت الاختلالات المالية والهيكلية إلى أعلى مستوياتها فى ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية، وتمازجت حدة تلك الاختلالات مع تراجع معدلات تدفق الموارد والاستثمارات الأجنبية للاقتصاد المصرى، ومع تفاقم التشوهات الاجتماعية وأدت جميعها إلى تراجع معدل النمو الاقتصادى إلى نحو ٤,٩٪ عام ٢٠٠٩، ثم تعافيه قليلاً إلى٥,٢٪ عام ٢٠١٠. واستشرت معدلات الفساد والقمع السياسي كما توضح المؤشرات بالجدول السابق.

من هذا المنطلق بات واضحاً عدم قدرة برامج التطوير والإصلاح على دمج الغالبية العظمى من الفئات والوحدات الاقتصادية فى الحصول على عوائد النمو، واشتعلت ثورة ٢٥ يناير والتى كشف الغطاء عن مدى هشاشة النمو الاقتصادى المتحقق لفترات طويلة، وفرضت تحديات بشأن إعادة النظر فى بيئة النمو-الذى وصل إلى أدنى مستوياته خلال تلك المرحلة الانتقالية (نحو ١,٧٨٪). ومن ثم وضعت تلك الثورة الاقتصاد المصرى على مسار التحول الاقتصادى والاجتماعى والسياسى لاستعادة نمو ليس فقط سريعاً ـ كما كان فى بعض الفترات، بل نمواً نافعاً وعادلاً ومستداماً. ويمثل ذلك الأمر تحدياً أكبر في الوقت الراهن، حيث مما لا شك فيه أن الاختلالات والتشوهات الموروثة عن النظام السابق تتسبب فى تطويل فترة البناء السليم للنمو الإنتاجى[٢١].

استناداً إلى العرض السابق **يثار عدد من التساؤلات:** هل ضعف وعدم استدامة النمو فى مصر يرجع إلى عدم كفاية الاستثمارات الموجهة لقطاعات النمو؟ أم يرجع إلى تركيز برامج الإصلاح والتطوير على قطاعات وسياسات لا تحقق بالضرورة مكاسب للكفاءة الاقتصادية ـ التى هي المحرك الرئيسى للنمو المستدام؟ هل خصائص بيئة الأعمال هي التى تشوه النمط والتوزيع الكفء لمنافع النمو؟ وفى السياق التنظيرى فهل سلوك النمو الاقتصادى والإنتاجية الكلية فى مصر يجد مفاتحه فى المنهج الداخلى أم المنهج الخارجى للنمو؟.

من هذا المنطلق يوضح الجزء التالى مساهمة العوامل والمصادر المختلفة للنمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة (١٩٧٥ ـ ٢٠١١)، وذلك لتحديد مدى كفاءة القطاعات والسياسات المولدة للنمو خلال تلك الفترة ودور الإنتاجية الكلية فى تحقيق النمو الاقتصادى لمصر خلال تلك الفترة.

٣-١ مصادر النمو الاقتصادى فى مصر ودور الإنتاجية الكلية (منظور تحليلى وتنظيرى):

بلغ متوسط نصيب الفرد من الناتج فى مصر فى متوسط الفترة ٢٠٠٥ ـ ٢٠١٠ (والمُقَوم بتعادل القوى الشرائية بالأسعار الثابتة ١٩٩٠) نحو ٣٩٣٩ دولار، وبالتالى فإن عدد السنوات التى تحتاجها مصر للوصول بتلك القيمة إلى عتبة الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى والبالغة نحو٧٢٥٠ دولار تبلغ نحو ١٥ عاماً. إذا أمكن استدامة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الذى ساد فى متوسط تلك الفترة (نحو ٤,٣١٪)[٢٢]. والجدير بالذكر فحتى يستطيع الاقتصاد المصرى مضاعفة نصيب الفرد من الناتج خلال **عشر سنوات** والانتقال إلى مجموعة الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى فيجب أن يحقق معدلاً يبلغ نحو ٧,٢٪ (لنصيب الفرد من الناتج)، بل ويحافظ على استدامة ذلك المعدل فى متوسط العشر سنوات القادمة. وبافتراض استمرار المعدل الحالى لنمو السكان عند ١,٧٪ (والذى ساد فى متوسط الخمس سنوات السابقة)، فإن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى المستهدف تحقيقة فى متوسط العشر سنوات القادمة يجب أن يقدر بنحو ٨,٩٪، وهو ما يمثل تحدياً كبيراً فى ظل المعدل المتدنى للنمو والذى بلغ نحو ١,٨٪ حتى منتصف ٢٠١٢م[٢٣].

فى هذا السياق وفقاً **لمنهج النمو الخارجى** كيف يمكن بلوغ ذلك المعدل المستهدف للنمو(٨,٩٪) واستدامته ما لم يكن هناك دور ومساهمة ملموسة للإنتاجية الكلية فى توليد النمو الاقتصادى بمصر؟. أما وفقاً **لمنهج النمو الداخلى** فلا يمكن تحقيق معدلات مستدامة ومرتفعة للنمو ما لم تتوافر قاعدة من المدخلات البشرية ورأس المال المعرفى الذى يعزز من إنتاجية العمل والاستثمارات الرأسمالية. ومن ثم هل بإمكان محددات التراكم (العمل ورأس المال المادى) فى ظل المستوى المحقق من رأس المال البشرى فى مصر بلوغ ذلك المعدل المستهدف للنمو؟. على هذا النحو يجب تحديد مساهمة كل من تراكم المدخلات

المادية والبشرية، ومساهمة الإنتاجية الكلية فى تفسير معدلات النمو الاقتصادى لمصر خلال الفترات السابقة، وذلك للوقوف على الدور المتوقع لتلك المصادر فى المسار المستهدف للنمو المستدام وعمومي النفع خلال السنوات القادمة.

٣-١-١ تحليل مساهمة الإنتاجية الكلية فى تفسير النمو الاقتصادى لمصر (١٩٧٥ -٢٠١١)

تُستخدم الدالة المحاسبية للنمو كمنهج تفسيرى لمصادر النمو فى معظم الأدبيات التطبيقية المعنية بالنمو. وتنطلق الدالة المحاسبية للنمو من نموذج سولو والذى يعتمد على دالة إنتاج كوب دوجلاس ذات العائد الثابت. حيث $Y---K^{\alpha}-L^{1-\alpha}$. وتشير α إلى مرونة الناتج بالنسبة لرأس المال و$(1-\alpha)$ إلى مرونة الناتج بالنسبة للعمل. فى هذا الصدد تُجزأ مصادر نمو الناتج إلى محددات العمل(L) ورأس المال(K) والإنتاجية الكلية(-). على هذا النحو يجب تقدير قيمة المعامل(α) من أجل التعرف على مساهمة كل المدخلات للنمو. وبناءً عليه سيتم تحويل الدالة السابقة إلى معادلة محاسبية للنمو، وأخذ اللوغاريتم الطبيعى للطرفين على النحو التالى:

$$Ln(Y) = Ln(A) + \alpha \ln(K) + (1-\alpha)Ln(L) \quad (1)$$

يمكن استخدام القيمة النمطية (stylized Value) للـα والتى تقدر بنحو ٠,٣٣ فى كثير من الدراسات المماثلة، والتعويض بها مباشرةً فى المعادلة رقم (١). ومن جهةٍ أخرى يمكن تقدير المعادلة رقم (١) باستخدام الاسلوب القياسى الملائم، ومنها يتم الحصول على القيم المقدرة لـ(α)[٢٤].

قد يقود الاستناد إلى قيم السلاسل الزمنية لمتغيرات المعادلة رقم (١) إلى نتائج مضللة من شأنها تحقيق علاقة انحدار زائفة (spurious regression) بين المتغيرات وخاصةً إذا كانت متغيرات الدراسة غير مستقرة. على هذا النحو يجب التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج. وسيتم فى هذا الصدد تطبيق اختبار جذر الوحدة لديكي-فوللر المطور(Augment Dickey and Fuller). وإذا أوضح الاختبار عدم استقرار السلاسل الزمنية لمستوى القيم واستقرارها للفروق الأولى فإن تلك المتغيرات متكاملةً مع نفسها من الدرجة الأولى.

وفى هذا الصدد إما أن يتم تقدير نموذج النمو باستخدام الفروق الأولى للمتغيرات ولكن سينخفض عدد المشاهدات ـ، أو تقدير النموذج باستخدام مستوى قيم المتغيرات غير المستقرة. ولتطبيق البديل الثانى يجب أن تكون هناك علاقات تكامل مشترك بين تلك المتغيرات، حيث هذا يعنى وجود علاقة خطية توازنية بين المتغيرات غير المستقرة (المتكاملة من الدرجة الأولى)، وتلك العلاقة تتصف بالسكون أي متكاملة من الدرجة صفر. وهو ما يعنى أن تلك المتغيرات متكاملة آنياً من نفس الرتبة وأن العلاقات بينهم حقيقية وليست زائفة. وبالتالى يمكن استخدام مستوى قيم المتغيرات فى التقدير، وليست الفروق الأولى(٢٥).

في هذا السياق فقد تم الحصول على بيانات L, Y من المصادر المُختصة والمنصوص عليها فى الملحق الإحصائى الخاص بالورقة البحثية الحالية. وتم تقدير قيم رصيد رأس المال K باستخدام طريقة الجرد الرأسمالى الدائم (Perpetual Inventory Method) الموضحة بالملحق الإحصائى. وقد أشارت نتائج اختبار جذر الوحدة الموضحة بالجدول رقم (٢) عدم إمكانية رفض الفرض العدمى بوجود جذر الوحدة للسلاسل الزمنية L, K, Y، وهو ما يعنى عدم استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات. بينما تشير نتائج الاختبار إلى استقرار الفروق الأولى للسلاسل الزمنية لنفس المتغيرات سالفة الذكر، وهو ما يعنى أن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى I(1) من حيث مستوى قيمتها (Level).

جدول (٢) نتائج إختبار جذر الوحدة (ADF) لمتغيرات الدالة المحاسبية للنمو

Variables	Values	Conclusion	Values	Conclusion	Conclusion
Ln Y	-2.97 (-4.23)*	يوجد جذر الوحدة (عدم استقرار السلسلة الزمنية للقيمة)	ΔLn Y	-7.35 (-3.63)*	استقرار السلسلة الزمنية للفروق الاولى
Ln K	-2.72 (-4.23)*	يوجد جذر الوحدة (عدم استقرار السلسلة الزمنية للقيمة)	ΔLn K	-7.77 (-3.63)*	استقرار السلسلة الزمنية للفروق الاولى
Ln L	-1.58 (-4.23)*	يوجد جذر الوحدة (عدم استقرار السلسلة الزمنية للقيمة)	ΔLn L	-9.29 (-3.63)*	استقرار السلسلة الزمنية للفروق الاولى

القيم الحرجة للـــT فى الاقواس أسفل القيم المحسوبة. عندما تكون القيم المطلقة المحسوبة اقل من القيم المطلقة الحرجة يعنى قبول الفرض العدمى بأن السلسلة الزمنية للمتغير غير مستقرة، أي وجود جذر الوحدة، والعكس صحيح. * معنوى عند ١%، ** معنوى عند ٥%. تم اجراء الاختبار فى ظل وجود ثابت (Constant) ومتغير للاتجاه (Trend). تتحدد عدد فترات الابطاء وفقاً لــ Schwarz information criterion.

تم إجراء إختبار التكامل المشترك (Johansan Cointegration Test,1988, 1991, 1995) بين المتغيرات *L,K,Y*. ويتضمن اختبار (Trace test) ومن خلاله يمكن التعرف على مدى وجود علاقات تكامل مشترك، واختبار القيمة الذاتية العظمى (Max Eigenvalue Test) والذى يحدد عدد علاقات (متجهات) التكامل المشترك بين المتغيرات. وفى جميع الأحوال الفرض العدمى هو عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج. أظهرت النتائج الموضحة بالجدول رقم (٣) رفض الفرض العدمى، وهو ما يعنى وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، وهذا التكامل على الأقل من الدرجة الأولى، وهو ما يؤكد على وجود علاقة خطية توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

جدول (٣) نتائج إختبار التكامل المشترك بين LnY, LnK, LnL

Cointegration Rank Test (Trace				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.637741	37.13181	29.79707	0.0060
At most 1	0.119965	4.639158	15.49471	0.8459
Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.637741	32.49	21.13162	0.0008
At most 1	0.119965	4.089411	14.26460	0.8498

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level, Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level.

بعد تحرى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات المعادلة رقم (١) سيتم تقدير معادلة التكامل المشترك لها (أي باستخدام القيم المطلقة وليس الفروق الأولى) للنمو باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية.

جدول (٤) نتائج تقدير معادلة التكامل المشترك للدالة المحاسبية للنمو، $Y= AK^{\alpha} L^{\beta}$

المتغير	القيم المقدرة	مرونة الناتج للمتغير	القيم المقدرة
		$Y= AK^{\alpha} L^{1-\alpha}$ **Constrained Form**	$Y= AK^{\alpha} L^{\beta}$ **Unconstrained Form**
Lnk	0.419 (7.99)*	**A**	0.434 (7.99)*
Lnl	0.581 (8.87)*	**1-α**	0.628 (8.87)*

القيم الحرجة للـــT فى الاقواس أسفل قيم المعاملات. * معنوى عند ١%، ** معنوى عند ٥%. تم اجراء الاختبار فى ظل وجود حد ثابت.

وكما يشير الجدول السابق فقد بلغت القيمة المقدرة لمرونة الناتج لرأس المال (α) نحو ٠,٤٢ وبافتراض خضوع دالة الإنتاج إلى ثبات الغلة مع الحجم (CRS)، أي فرض

ذلك الشرط مسبقاً constrained equations بأن $(\alpha + \beta = 1)$- ستكون قيمة مرونة الناتج للعمل (β) تساوى نحو ٠,٥٨. وفى حالة عدم فرض ذلك القيد مسبقاً (unconstrained equations) والاستناد إلى القيم المقدرة لكل من α وβ فى المعادلة تصبح القيم ٠,٤٣٤ و٠,٦٢٨ على التوالى.

يقاس مستوى الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج من خلال دالة الإنتاج النيوكلاسيكية على اعتباره بواقى الدالة. وتتضمن البواقى أو الإنتاجية الكلية جزءاً يشير إلى T (العوامل الخارجية فى دالة النمو كالزمن والعوامل الجغرافية والمتغيرات المؤسسية والتنظيمية) وهو الحد الثابت فى معادلة النمو، وجزءاً يشير إلى قيم البواقى Z أو الخطأ العشوائى فى معادلة النمو (العوامل المرتبطة بالمتغيرات الحاكمة فى دالة النمو). فى هذا السياق سيتم أخذ الفروق الاولى (التغير) للمعادلة رقم (١) لتشير إلى دالة النمو المحاسبية، ثم سيتم احتساب قيمة TFP من معادلة النمو، وذلك بعد التعويض بقيم المتغيرات L,K,Y واستخدام قيمة (α) المقدرة بنحو ٠,٤٢ وذلك على النحو التالى[٢٦]:

$$dln(Y) = dln(A) + \alpha\ (dlnK) + (1-\alpha\ )(dln\ L) \qquad 2$$

$$dln(A) = dln(Y) - [\alpha\ (dlnK) + (1-\alpha\ )(dln\ L)] \qquad 3$$

حيث تشير المعادلة رقم (٢) إلى أن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى $dln(Y)$ يجزأ إلى مساهمة معدل نمو رأس المال $dlnK$، وإلى مساهمة معدل نمو العمل $dln\ L$. ويشير الأول والثانى إلى مساهمة تراكم المدخلات (Factor Accumalation)، والثالث يشير إلى مساهمة معدل نمو الإنتاجية الكلية $dln(A)$. وسيتم احتساب قيم $dln(A)$ أو $dln(TFP)$ كمتبقى من خلال المعادلة رقم(٣) وذلك بعد التعويض بالقيم الفعلية لكل من L, Y, K . ويوضح الجدول التالى مساهمة كل من العمل ورأس المال والإنتاجية الكلية فى معدل النمو الاقتصادى لمصر خلال الفترة ١٩٧٥-٢٠١١ وكذلك قيم معدلات نمو تلك المتغيرات[٢٧].

جدول (٥) تحليل مكونات النمو (الدالة المحاسبية للنمو)

	-١٩٧٥ ١٩٨٤	-١٩٨٥ ١٩٩١	-١٩٩٢ ٢٠٠٣	-٢٠٠٤ ٢٠٠٨	-٢٠٠٩ ٢٠١٠	٢٠١١	-١٩٧٥ ٢٠١١
معدل النمو الاقتصادى(ΔLn Y)	٠.٠٨٦	٠.٠٤١١	٠.٠٤٢٥	٠.٠٥٩٥	٠.٠٤٩٩	٠.٠١٨	٠.٠٤٩٤
معدل نمو رأس المال (ΔLn K)	٠.٢٠	٠.١٢٩	٠.٠٦٦٧	٠.٠٨٧٤	٠.٠٩٥٠	٠.٠٦٨٣	٠.١٠٧
معدل نمو العمل(ΔLn L)	٠.٠٣٨	٠.٠٣١	٠.٠٢٦٥	٠.٠٢٢٦	٠.٠٢١٩	٠.٠١٩١	٠.٠٢٧٣
مساهمات محددات النمو فى تحقيق معدل النمو الاقتصادى الإجمالى							
معدل النمو الراجع إلى معدل نمو رأس المال (αΔLnK)	٠.٠٨٤٢	٥.٤٢	٠.٠٢٨١	٠.٠٣٦٧	٠.٠٣٩٩	٠.٠٢٨٧	٠.٠٤٥٣
المساهمة % فى النمو	%٩٧.٩	%١٣١.٨	%٦٥.٨٨	%٦١.٩	%٧٩.٩٥	%١٥٩.٤٤	%٩١.٥
معدل النمو الراجع إلى معدل نمو العمل (1-α)ΔLnL	٠.٠٢٤٩	١.٧٧	٠.٠١٥٤	٠.٠١٣١	٠.٠١٢٧	٠.٠١١٠	٠.٠١٥٨
المساهمة % فى النمو	%٢٨.٩	%٤٣.٠٦	%٣٦.٢٣	%٢٢.٢	%٢٥.٤٥	%٦١.٦٦	%٣١.٩
معدل النمو الراجع إلى معدل نمو الإنتاجية الكلية (ΔLnTFP)	٠.٠٢٣١-	٠.٠٣٠٨-	– ٠.٠٠٠٨٩	٠.٠٠٩٤	– ٠.٠٠٢٧	٠.٠٢١٨-	– ٠.٠١١٧
المساهمة % فى النمو	%٢٦.٨-	– %٧٤.٩٤	%٢.٠٩	%١٥.٩	%٥.٤٢-	– %١٢١.١١	%٢٣.٦-

حسبت الأرقام فى الجدول السابق بمعرفة الباحث استنادا إلى القيم الفعلية لكل من Y, K,L والقيم المحسوبة للـ TFP كمتبقى فى معادلة النمو رقم (٣) وباستخدام القيمة المقدرة لـ α من معادلة التكامل المشترك والتى تبلغ ٠.٤٢. (تعبر α فى إطار دالة النمو عن مساهمة رأس المال فى نمو الناتج)

تشير بيانات الجدول السابق رقم (٥) إلى أنه خلال الفترة (١٩٧٥ -٢٠١١) ساهم تراكم المدخلات ولا سيما رأس المال- بالحصة الأكبر فى توليد النمو الاقتصادى. حيث ساهم نمو رأس المال وحده بنحو ٤,٥٣٪، أما النمو الاقتصادى الراجع إلى نمو قوة العمل فقدر بنحو ١,٥٨٪ خلال نفس الفترة. ومن جهةً أخرى فتشير الأرقام إلى أن معدل نمو الإنتاجية الكلية كان سالباً طوال تلك الفترة (-١,١٧٪)، والجدير بالذكر أن هذا المعدل المتدنى للانتاجية الكلية تسبب فى تراجع نحو ٢٣,٦٪ من النمو الاقتصادى خلال تلك الفترة. رغم تدنى مساهمة الإنتاجية الكلية فى النمو الاقتصادى لمصر طوال العقود الاربعة الماضية، إلا أنها لم تشهد مساراً متجانساً. حيث ساهمت إيجابياً للنمو وان كان بشكل

محدود- خلال بعض الفترات، وعلى الجانب الأخر تدهورت مساهمتها للنمو فى كثير من الفترات الأخرى[٢٨].

فكما يوضح الجدول السابق أن الفترة (١٩٧٥ - ١٩٨٤) اتسمت فى متوسطها بارتفاع مساهمة التراكم الرأسمالى فى النمو الاقتصادى، حيث ساهم معدل نمو رأس المال بنحو ٨,٤٢٪ فى النمو الإجمالى والذي بلغ معدله نحو ٨,٦١٪ فى متوسط تلك الفترة. حيث ارتفع معدل نمو الاستثمارات الخاصة والعامة بنحو ١٠٪ خلال (١٩٧٥-١٩٨٤)، كما شهدت تلك الفترة توسع الدولة فى مشاريع البنية التحتية والاستثمارات العامة. علاوةً على انتهاج الدولة لبعض سياسات تطوير القطاع المصرفى وتشجيع البنوك الأجنبية. وشهدت تلك الفترة فى مجملها تدنى أداء الإنتاجية الكلية الذى كان بالسالب، بل وساهم فى تراجع نحو ٢٦,٨٪ من معدل النمو.

وهو ما يعنى أن النمو الاقتصادى المرتفع والذى تحقق خلال الفترة (١٩٧٥-١٩٨٤) لم يكن مدفوعاً بسياسات لدعم الكفاءة الاقتصادية، ولكنه كان مدفوعاً إما بظروف خارجية مواتية، كارتفاع عوائد النفط، أوسياسات موجهة لتحفيز وجذب الاستثمارات الأجنبية - بفضل الانفتاح الاقتصادى - التى وجهت معظمها إلى مشاريع خدمية وريعية وليست مشاريع إنتاجية. والجدير بالذكر أنه خلال الفترات الأولى لتطبيق الانفتاح الاقتصادى نجحت بعض مؤسسات القطاع الخاص فى جذب الاستثمارات المالية والتقنيات والخبرات الأجنبية اليها، إلا أن هيمنة القواعد والإجراءات التنظيمية وسيطرة القطاع العام، وصغر حجم وحدات القطاع الصناعى حالت دون الإستفادة الكاملة من تلك التدفقات، الأمر الذى أضعف من مساهمة الإنتاجية الكلية أو الكفاءة الاقتصادية للنمو. ومن جهة أخرى فقد أخذ دور القطاع العام فى توفير فرص عمل منتجة للخريجين فى التراجع منذ بداية الثمانينيات مع تشوهات سوق العمل بسبب قانون العمل الذى شجع الاستثمار فى العمالة غير الماهرة. فى هذا الصدد اتسمت معدلات نمو الإنتاجية الكلية بالتقلب بين السالب والموجب خلال الفترة (١٩٧٥-١٩٨٠)، حيث بلغت فى المتوسط نحو

١,٧٪، إلا أنها أخذت فى التدهور للسالب منذ عام ١٩٨١، حيث وصلت قيمتها إلى نحو -٧,٤٪ فى متوسط الفترة (١٩٨٢-١٩٨٤).

وخلال الفترة (١٩٨٥-١٩٩١) والتى شهدت عديداً من الاختلالات المالية والتشوهات الهيكلية تراجع معدل نمو الاستثمارات الخاصة بنحو ٣,٨٪، وهو ما أدى معه إلى تراجع معدل نمو التراكم الرأسمالى إلى نحو ١٢,٩٪ خلال تلك الفترة بعد أن كان يقدر بنحو ٢٠٪ خلال الفترة السابقة. كما قدرت مساهمة معدل نمو التراكم الرأسمالى لمعدل النمو نحو ٥,٤٢٪ وهو أقل من الفترة السابقة ولكن قياساً بمعدل النمو الاقتصادى والذى انخفض خلال تلك الفترة فقد زادت مساهمة رأس المال للنمو إلى نحو ١٣١,٨٪.

كما تراجعت أيضاً مساهمة معدل نمو قوة العمل إلى نحو ١,٧٧٪ فى معدل النمو الإجمالى. حيث تشوهات سوق العمل والتى أدت إلى ارتفاع معدلات البطالة، ولا سيما بين حملة المؤهلات العليا، علاوةً على تبنى سياسات كثيفة الاستثمارات. أما الإنتاجية الكلية فقد وصلت لأدنى مستوياتها خلال تلك الفترة حيث بلغ معدل نموها نحو -٣,٠٨٪، حيث ظل القطاع العام يعانى من تشوهات عديدة وزادت خسائره، مع ضعف كفاءة القطاع الخاص ولا سيما فى مجال التصنيع. علاوة على ارتفاع حدة القيود التنظيمية المفروضة على سوق الصرف والقطاع المصرفى والتجارة الدولية وهو ما أدى إلى عدم قدرة القطاعات الإنتاجية على تحسين قدراتها التنافسية، وظل النمو محصوراً فى قطاعات لا تمكن من استدامته[٢٩].

ومع البدء فى تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى تحولت مساهمة الإنتاجية الكلية من السالب إلى الموجب. حيث بلغ معدل نمو TFP خلال متوسط الفترة (١٩٩٢-١٩٩٨) نحو ٢,٨٪. كما اتسمت تلك الفترة أيضاً بسيطرة تراكم رأس المال فى النمو، وزيادة مساهمة قوة العمل عن الفترة السابقة. حيث ترتب على تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادى -بما ينطوى عليه من تدابير استهدفت إزالة الاختلالات- تحسين الكفاءة الاقتصادية. علاوةً على ما تضمنه البرنامج من آليات تستهدف إعادة هيكلة المؤسسات الاقتصادية العامة مع إتباع سياسات لتحفيز مساهمة القطاع الخاص فى النشاط الاقتصادى وسياسات

لتحقيق الاستقرار الاقتصادى الكلى، وهو ما ترتب عليه حدوث تحسينات ملموسة فى القطاعات الإنتاجية الحقيقية، والمالية. علاوةً على ذلك فقد زاد تدفق الاستثمارات الخاصة ولاسيما لقطاع التصنيع والذى زادت مساهمته بنحو ١٠٪ فى القيمة المضافة الإجمالية خلال الفترة (١٩٨٥ -١٩٩٨).

ورغم أن المرحلة الثانية للإصلاح (١٩٩٨ -٢٠٠٤) ركزت أكثر على الانفتاح العالمى وتحرير التجارة وإصلاح الهياكل والمؤسسات العامة والمالية، إلا أنه مع تسارع الأزمات والاختلالات المالية الدولية فى نهاية التسعينيات فقد تراجع أداء قطاع التصدير، وانحسرت مصادر التمويل المحلى والخارجى، وحدث تباطؤ فى تنفيذ برنامج الخصخصة والإصلاح الهيكلى. وقد ترتب على ذلك ضعف القاعدة الإنتاجية الجاذبة للاستثمارات، علاوة على ما سبق فقد شهد رصيد رأس المال البشرى تراجعاً خلال تلك الفترة، حيث انخفض الإنفاق الحكومى على التعليم من ٥,١٪ عام ١٩٩٩ إلى نحو ٤,٨٪ عام ٢٠٠٣، وتناقصت حصة القطاع الخاص فى استيعاب العمالة بنحو ٨٪ بين عامي ١٩٩٨ و٢٠٠١. وشهد هيكل الوظائف خللاً واضحاً فى غير صالح قطاعات الزراعة والصناعة، حيث انخفضت نسبة العاملين بهذين القطاعين بنحو ٨٪ و٣٪ على التوالى خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٣. هذا علاوةً على سيطرة القطاع غير النظامى (غير الرسمى) على نحو ٧٥٪ من الوظائف التى تم توفيرها بين عامي ١٩٩٨ و٢٠٠٣[٣]. وقد ترتب على تلك الاختلالات تراجع معدل نمو الإنتاجية الكلية إلى نحو -٢,٩٩٪ فى متوسط الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٣.

شهدت الفترة (٢٠٠٤-٢٠٠٨) أعلى مساهمة للإنتاجية الكلية فى النمو. حيث حققت الإنتاجية الكلية قيم موجبه خلال الفترة وصلت إلى نحو ٠,٩٤٪ فى المتوسط بما يمثل نحو ١٥,٩٪ فى النمو الإجمالى، وفى المقابل تراجعت مساهمة كل من تراكم رأس المال بنحو ٤٪ عن الفترة السابقة، وتناقصت المساهمة النسبية لقوة العمل بنحو ١٤٪ عن الفترة السابقة. وقد وصلت قيم الإنتاجية الكلية إلى أعلى قيمة لها فى عامي ٢٠٠٦ و٢٠٠٧ حيث بلغت ٣,٨٪ و١,٩٪ على التوالى. ويعد هذا الارتفاع الواضح فى معدلات الكفاءة الاقتصادية انعكاساً لبرامج التطوير الطموحة التى تم تبنيها خلال تلك الفترة والتى عملت

على تحسين تنافسية الاقتصاد القومى فى مجالات التصنيع والتصدير والتمويل والاستثمار. كما ترتب على انخراط مصر فى عديد من الاتفاقات التجارية الدولية تعميق إصلاحاتها التجارية، وتخفيض القيود الجمركية وغير الجمركية وإجراء بعض التعديلات فى مجال تسهيل التجارة بين الحدود. كما أدى تزايد عدد الاتفاقات الإقليمية والدولية المبرمة مع مصر إلى تنويع الأسواق ورفع كفاءة المنتجات التصديرية وتنافسيتها، وهذا من شأنه تحسين الإنتاجية الكلية. وتميزت تلك الفترة بتدفق الاستثمارات الأجنبية إلى قطاعات غير تقليدية كالتصنيع والتكنولوجيا والاتصالات، حيث استفادت الاستثمارات الأجنبية من تحسين مناخ الاستثمار والإصلاحات الضريبية والجمركية والإسراع فى تنفيذ برنامج الخصخصة. إضافةً إلى ما سبق شهدت تلك الفترة التوسع فى برامج التطوير المالى لرفع كفاءة وضمان سلامة الجهاز المصرفى وزيادة تنافسيته ومقدرته على إدارة المخاطر من خلال التوسع فى عمليات الدمج وزيادة المساهمات الأجنبية فى القطاع المصرفى.

ولم تَدُم تلك الفترة الإنتعاشية طويلاً، حيث أثرت الأزمة المالية العالمية فى منتصف عام ٢٠٠٨ على القطاع الحقيقى سلباً، وهو ما أدى إلى تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، علاوةً على ما أنتجته الأزمة من ضعف لتبادل السلع ذات القيمة المضافة، وجمود انتقال العمالة الماهرة. ومن جهة ثانية فلم تكن خطوات الإصلاح المؤسسى والمالى المنتهجة كافية، حيث لم ينجح القطاع الخاص الحقيقى والمالى فى دمج كل الفئات والشركات الصغيرة بسبب ارتفاع قيود الحصول على التمويل والخدمات(٣١).

وقد أدت كل التشوهات السابقة إلى تراجع دور الكفاءة الاقتصادية وفشل سياسات النمو فى خلق بيئة تنافسية مواتية للحفاظ على معدلات النمو المرتفعة. على هذا النحو تراجع معدل نمو الإنتاجية الكلية إلى نحو ٠,٥٤٪ و٠,١٢٪ فى عامي ٢٠٠٨ و٢٠٠٩ على التوالى، وبلغ قيمة سالبة فى عام ٢٠١٠ (-٠,٣٩٪)،

ومع بداية عام ٢٠١١ واندلاع ثورة ٢٥ يناير تعثرت معظم خطط التطوير، وتراجعت معدلات الاستثمار إلى نحو ١٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى، وهو ما أدى إلى تراجع معدل نمو التراكم الرأسمالى، كما تقلصت قدرة سوق العمل على استيعاب مزيد من

الوظائف. وتدنت مساهمة الإنتاجية الكلية إلى نحو -٢,١٨٪. حيث إن حالة عدم الاستقرار السياسى تعمل على تأجيل خطط وبرامج الكفاءة الاقتصادية انتظاراً لتحقيق تنمية مؤسسية وليست فقط اقتصادية.

فى هذا الصدد فإن استهداف معدلاً للنمو الاقتصادي ٨,٩٪ فى متوسط العشر سنوات القادمة لمضاعفة الدخل والتقارب لمستوى الدول ذات الدخل المتوسط المرتفع يقتضى التركيز على سياسات لزيادة مساهمة الإنتاجية الكلية فى النمو باعتبار أن تحسين مساهمتها سوف يقترن بسياسات لدعم التنافسية والكفاءة المؤسسية وتحسين قاعدة المهارات البشرية بما يحقق النمو المستدام. من هذا المنطلق فإن السؤال الذى يفرض نفسه ما هو معدل نمو الإنتاجية الكلية الذي يُحقق المعدل المستهدف للنمو؟.

على هذا النحو سيتم صياغة عدد من السيناريوهات المستندة إلى فروض مختلفة بشأن معدلات نمو تراكم رأس المال والعمل للوصول إلى خيارات سياسية لتحسين الإنتاجية الكلية.

٣-١-٢ المعدلات المستهدفة للإنتاجية الكلية فى مصر

لاستدامة معدل نمو اقتصادى يبلغ ٨,٩٪ ويسهم فى خفض الفقر وتوفير أكبر فرص عمل للجميع، وينجح فى تحويل الاقتصاد المصرى إلى اقتصاد ذا دخل متوسط مرتفع بحلول عام ٢٠٢٢، يجب زيادة مساهمة الإنتاجية الكلية فى النمو. وسيتم الإستناد إلى المعادلة رقم (٣) وذلك لمحاكاة معدلات مختلفة للـ(TFP) فى ظل عدد من السيناريوهات المختلفة وذلك لبلوغ معدل النمو المستهدف.

السيناريو الأول (محاكاة الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٠):

يقوم على عدد من الفروض وهي، استمرار معدل الاستثمار السائد فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) والذى قدر بنحو ١٩,٦٪، استمرار معدل نمو قوة العمل السائد فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) والذى قدر بنحو ٢,٢٣٪، معامل رأس المال للناتج فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) يبلغ ٢,١١، حصة رأس المال للناتج تبلغ نحو ٠,٤٧. فى

ظل الفروض السابقة سوف يقدر معدل نمو رصيد رأس المال فى متوسط العشر سنوات القادمة ٩,٢٩٪. وبناءً عليه سوف تبلغ القيمة المقدرة للانتاجية الكلية ٣,٣٦٪[٣٢].

السيناريو الثاني: محاكاة دول شرق وجنوب شرق أسيا:

يستند إلى محاكاة بعض دول شرق وجنوب شرق أسيا والتى نجحت فى تحقيق معدلات نمو تتراوح بين ٧,٥٪ إلى ٩٪ خلال العشر سنوات السابقة. ويفترض تحقيق معدل للاستثمار يبلغ ٣٠٪ اسوةً بما هو محقق فى تلك الدول (٢٥٪ إلى ٣٥٪)، معدل نمو قوة العمل نحو ٣,٣٪، حيث نظيره المتحقق فى تلك الدول (من ٤,٢٪ إلى ٢,٤٪)، حصة رأس المال للناتج تبلغ نحو ٠,٤٣ وهى القيمة المتوسطة السائدة فى تلك المجموعة من الدول، معامل رأس المال للناتج فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) يبلغ ٢,٣٢. فى ظل الفروض السابقة سوف يبلغ معدل نمو رأس المال نحو ١٢,٩٪ خلال العشر سنوات القادمة. ومن المقدر أن يبلغ معدل نمو الإنتاجية الكلية ١,٤٧٪. وهو ما يعنى أن تقدر مساهمتها للنمو بنحو ١٦,٥٪ خلال العشر سنوات السابقة[٣٣].

السيناريو الثالث: ثبات الأوضاع المتحققة خلال عام ٢٠١١ حتى منتصف عام ٢٠١٢

يفترض السيناريو ثبات معدلات الاستثمار والتشغيل التى سادت خلال متوسط الفترة ٢٠١١ حتى يونيو ٢٠١٢. حيث معدل للاستثمار يبلغ نحو ١٥,٨٪، معدل نمو قوة العمل يقدر بنحو ١,٩٪، معامل رأس المال للناتج فى متوسط الفترة يبلغ ٢,٧٠، حصة رأس المال للناتج تبلغ نحو ٠,٣٧، سوف يبلغ معدل نمو رأس المال ٥,٨٪ فقط. ومن المقدر أن يبلغ معدل نمو الإنتاجية الكلية نحو ٥,٠٢٪ لتصل مساهمتها إلى نحو ٥٦,٤٪.

استناداً إلى ما سبق فإن السيناريو الثانى هو الأفضل من حيث إمكانية الاعتماد عليه فى تحديد المعدل المستهدف للانتاجية الكلية، وصياغة متغيرات السياسة الاقتصادية للنمو، حيث:

- الركون إلى السيناريو الأول يتطلب زيادة معدلات الاستثمار بقيم مقبولة فى ظل الوضع الراهن. ولكن على الجانب الآخر يلقى العبء الأكبر فى تحقيق النمو على الإنتاجية الكلية، وهو أمر صعب تحقيقه فى مصر فى الأجل القصير والمتوسط.
- يعد تحقيق السيناريو الثالث أمراً صعباً حتى فى الأجل الطويل، حيث يحتاج ذلك إلى إجراء تغيرات هيكلية ومؤسسية جذرية لا تسمح بها الإمكانات المتاحة حالياً أو حتى المتوقعة. كما أنه من غير المتوقع الابقاء على استمرار تلك المعدلات المنخفضة للاستثمار والتشغيل خلال السنوات القادمة.
- أما السيناريو الثانى فيعد أكثر واقعية لأنه ينطوى على تحسينات ممكنة فى الكفاءة الاقتصادية ويمكن بلوغها من خلال سياسات لتحسين التنافسية وسياسات للإصلاح المالى والمؤسسى وتحسين قاعدة رأس المال البشرى. كما يلقى على هذا السيناريو مسئولية هامة وهي زيادة معدلات الاستثمار من خلال إجراء اصلاحات فى سياسة الاقتصاد الكلى لتشجيع المدخرات وتحسين بيئة الاستثمار.

٤- محددات الإنتاجية الكلية فى مصر وسياسات استدامة النمو:

كما أكد التحليل السابق أن استدامة معدل النمو لعدد من السنوات (النمو المستهدف ٨,٩٪) لا يمكن تحقيقه من خلال زيادة التراكم الرأسمالى وحده، أو زيادة معدل نمو الوظائف فى ظل محدودية مساهمة الإنتاجية الكلية، حيث لابد أن تقترن زيادة الاستثمارات وتشغيل مزيد من العمالة بسياسات لزيادة كفاءة المؤسسات الداعمة للنمو والتنافسية. فى هذا السياق تتأرجح سياسات استدامة النمو وعمومية نفعه بين سياسات لتحفيز محددات ومصادر النمو المرتفع، وسياسات تنصرف إلى توفير بيئة تنظيمية ومؤسسية واجتماعية مواتية لتعميم نفعية واستدامة النمو. وهنا يأتى دور العوامل المتعلقة بالكفاءة ورفع الأداء الإنتاجى لمصادر النمو[٣٤]. ويتحقق هذا من خلال زيادة مساهمة الـTFP فى تحقيق النمو. فى هذا السياق فإن الكشف عن محددات وسياسات تعزيز الإنتاجية الكلية ينجح فى الكشف عن كثير من سياسات تحقيق النمو عمومي النفع أو المستدام.

ومن هذا المنطلق سيتم استخدام الأسلوب التطبيقى والمستند إلى المنهج التنظيرى الملائم لتوصيف محددات الإنتاجية الكلية كمؤشر للنمو المستدام فى مصر[٣٥].

٤-١ التوصيف النظرى للنموذج

يعد استخدام معدل النمو عند وضع الاستقرار ($SSGR$) بديلاً جيداً للنمو المستدام (طويل المدى). فعلى المستوى التنظيرى، ولا سيماً فى إطار نموذج سولو، فإن معدل النمو عند وضع الاستقرار (أي النمو المستدام) ما هو إلا معدل نمو الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج (TFP). حيث إنه فى ظل نموذج سولو للنمو نصيب الفرد من الناتج عند وضع الاستقرار يتحقق كالتالي:

$$y = (Y/L) = \left(\frac{s}{g+n+d}\right)^{\alpha/(1-\alpha)} A \qquad 4$$

وحيث إنه عند وضع الثبات (الأجل الطويل) جميع المتغيرات تصل إلى مستوى الثبات فى قيمتها، لذا فإنها تنمو بمعدل يساوى الصفر، (الادخار، العمل، الاهلاك)، عدا التقدم الفنى (A). وبالتالى يصبح المحدد الأساسى للنمو المستدام (أو طويل المدى $\Delta Ln(LRy)$) فى ظل نموذج سولو هو معدل نمو التقدم الفنى(ΔLnA) أو معدل نمو الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج ($TFPG$).أي أن:

$$\Delta Ln(LRy) = \Delta LnA = \Delta Ln(TFP) = TFPG. \qquad 5$$

فى هذا الصدد فإنه وفقاً لنموذج سولو يمكن تقدير الآثار الدائمة لمتغير ما على النمو من خلال تقدير أثر ذلك المتغير على الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج. وفى ظل نموذج سولو تتوقف (TFP) على سياسات ومتغيرات لا ترتبط برأس المال أو العمل، بينما تتحدد بمتغيرات خارجية غير ملحوظة قد ترتبط بالبيئة المؤسسية أو السياسية أو عوامل الزمن (T). كما تم استخدامها فى إطار بعض الدراسات السابقة[٣٦].

$$SSGR = \Delta \ln(LRy) = F(TFPG) = F(T) \qquad 6$$

أما وفقاً لنموذج النمو الداخلى فإنه لا يوجد ما يعرف بالنمو عند وضع الاستقرار، حيث إن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج واستدامته فى الأجل الطويل يتوقف

- الركون إلى السيناريو الأول يتطلب زيادة معدلات الاستثمار بقيم مقبولة فى ظل الوضع الراهن. ولكن على الجانب الآخر يلقى العبء الأكبر فى تحقيق النمو على الإنتاجية الكلية، وهو أمر صعب تحقيقه فى مصر فى الأجل القصير والمتوسط.
- يعد تحقيق السيناريو الثالث أمراً صعباً حتى فى الأجل الطويل، حيث يحتاج ذلك إلى إجراء تغيرات هيكلية ومؤسسية جذرية لا تسمح بها الإمكانات المتاحة حالياً أو حتى المتوقعة. كما أنه من غير المتوقع الابقاء على استمرار تلك المعدلات المنخفضة للاستثمار والتشغيل خلال السنوات القادمة.
- أما السيناريو الثانى فيعد أكثر واقعية لأنه ينطوى على تحسينات ممكنة فى الكفاءة الاقتصادية ويمكن بلوغها من خلال سياسات لتحسين التنافسية وسياسات للإصلاح المالى والمؤسسى وتحسين قاعدة رأس المال البشرى. كما يلقى على هذا السيناريو مسئولية هامة وهي زيادة معدلات الاستثمار من خلال إجراء اصلاحات فى سياسة الاقتصاد الكلى لتشجيع المدخرات وتحسين بيئة الاستثمار.

٤- محددات الإنتاجية الكلية فى مصر وسياسات استدامة النمو:

كما أكد التحليل السابق أن استدامة معدل النمو لعدد من السنوات (النمو المستهدف ٨,٩٪) لا يمكن تحقيقه من خلال زيادة التراكم الرأسمالى وحده، أو زيادة معدل نمو الوظائف فى ظل محدودية مساهمة الإنتاجية الكلية، حيث لابد أن تقترن زيادة الاستثمارات وتشغيل مزيد من العمالة بسياسات لزيادة كفاءة المؤسسات الداعمة للنمو والتنافسية. فى هذا السياق تتأرجح سياسات استدامة النمو وعمومية نفعه بين سياسات لتحفيز محددات ومصادر النمو المرتفع، وسياسات تنصرف إلى توفير بيئة تنظيمية ومؤسسية واجتماعية مواتية لتعميم نفعية واستدامة النمو. وهنا يأتى دور العوامل المتعلقة بالكفاءة ورفع الأداء الإنتاجى لمصادر النمو[٣٤]. ويتحقق هذا من خلال زيادة مساهمة الـTFP فى تحقيق النمو. فى هذا السياق فإن الكشف عن محددات وسياسات تعزيز الإنتاجية الكلية ينجح فى الكشف عن كثير من سياسات تحقيق النمو عمومي النفع أو المستدام.

ومن هذا المنطلق سيتم استخدام الأسلوب التطبيقى والمستند إلى المنهج التنظيرى الملائم لتوصيف محددات الإنتاجية الكلية كمؤشر للنمو المستدام فى مصر[٣٥].

٤-١ التوصيف النظرى للنموذج

يعد استخدام معدل النمو عند وضع الاستقرار (*SSGR*) بديلاً جيداً للنمو المستدام (طويل المدى). فعلى المستوى التنظيرى، ولا سيماً فى إطار نموذج سولو، فإن معدل النمو عند وضع الاستقرار (أي النمو المستدام) ما هو إلا معدل نمو الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج (*TFP*). حيث إنه فى ظل نموذج سولو للنمو نصيب الفرد من الناتج عند وضع الاستقرار يتحقق كالتالي:

$$y = (Y/L) = \left(\frac{s}{g+n+d}\right)^{\alpha/(1-\alpha)} A \qquad 4$$

وحيث إنه عند وضع الثبات (الأجل الطويل) جميع المتغيرات تصل إلى مستوى الثبات فى قيمتها، لذا فإنها تنمو بمعدل يساوى الصفر، (الادخار، العمل، الاهلاك)، عدا التقدم الفنى (A). وبالتالى يصبح المحدد الأساسى للنمو المستدام (أو طويل المدى $\Delta Ln(LRy)$) فى ظل نموذج سولو هو معدل نمو التقدم الفنى(ΔLnA) أو معدل نمو الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج ($TFPG$).أي أن:

$$\Delta Ln(LRy) = \Delta LnA = \Delta Ln(TFP) = TFPG. \qquad 5$$

فى هذا الصدد فإنه وفقاً لنموذج سولو يمكن تقدير الآثار الدائمة لمتغير ما على النمو من خلال تقدير أثر ذلك المتغير على الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج. وفى ظل نموذج سولو تتوقف (TFP) على سياسات ومتغيرات لا ترتبط برأس المال أو العمل، بينما تتحدد بمتغيرات خارجية غير ملحوظة قد ترتبط بالبيئة المؤسسية أو السياسية أو عوامل الزمن (T). كما تم استخدامها فى إطار بعض الدراسات السابقة[٣٦].

$$SSGR = \Delta \ln(LRy) = F(TFPG) = F(T) \qquad 6$$

أما وفقاً لنموذج النمو الداخلى فإنه لا يوجد ما يعرف بالنمو عند وضع الاستقرار، حيث إن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج واستدامته فى الأجل الطويل يتوقف

على نمو جميع المتغيرات المتضمنة فى نموذج النمو بسبب الوفورات الإيجابية التى تولدها محددات التراكم من جهة، ووجود رأس المال البشرى فى النموذج كجزء من رأس المال المادى أو كمتغير مستقل فى نموذج النمو من جهة أخرى. من هذا المنطلق فإن معدل نمو الإنتاجية الكلية يتحدد بسياسات تتعلق بتراكم المدخلات المادية والبشرية، وكذلك سياسات وعوامل مؤسسية وتنظيمية وسياسية وبيئية ملحوظة وغير ملحوظة (أي خارجية)[٣٧].

$$\Delta \ln(LRY) = F(TFPG) = F(T, Z) \quad (7)$$

بناءً على ما سبق سيتم فى إطار الدراسة الحالية الاستناد إلى كلا المنهجين (الداخلى والخارجى) فى تفسير محددات الإنتاجية الكلية. حيث سيتم استخدام المتبقى فى المعادلة رقم (٣) على أنه مؤشر للنمو المستدام طويل الأجل -إتساقاً مع منهج سولو للنمو الخارجى-، ومن جهة أخرى سيتم إدخال مجموعة من المتغيرات التفسيرية الملحوظة وغير الملحوظة، ومحددات التراكم المتعلقة برأس المال المادى والبشرى وقوة العمل ضمن المتغيرات المفسرة للإنتاجية الكلية "النمو المستدام" -إتساقاً مع منهج النمو الداخلى. على هذا النحو فإن نموذج الإنتاجية الكلية المستخدم ما هو الا نموذج سولو "التنظيرى" والمطور بالمنهجية التطبيقية لنموذج النمو الداخلى -فيما يعرف "بنموذج سولو فى إطار النمو الداخلى، *Solow model with an endogenous framework*" كما هو مشار إليه بالمعادلة رقم (٧)[٣٨].

واستنادا إلى نتائج عدد من الدراسات التطبيقية عن محددات الإنتاجية الكلية لمصر وللدول النامية بصفة خاصة فإنه يمكن تلخيص أهم المحددات المتوقع أن تلعب دوراً هاماً فى مسار ونمو الإنتاجية الكلية وتصنيفها إلى مجموعات -تعكس الابعاد المختلفة لاستدامة النمو- على النحو التالى: محددات تتعلق بالسياسة الاقتصادية واستقرار الاقتصاد الكلى: (معدل التضخم، عجز الموازنة العامة، الدين العام، الإنفاق الحكومى، الضرائب). محددات تتعلق بالمنافسة والإنفتاح (معدل التعريفة الجمركية، مؤشر الانفتاح التجارى، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، القيود غير الجمركية). محددات تتعلق بالتطوير والتعميق

المالى وكفاءة سوق المال (معدل ونسبة الائتمان المحلى، معدل دوران سوق المال، مؤشرات السيولة المحلية). محددات تتعلق باستيعاب ونقل التكنولوجيا (حجم رأس المال البشرى "الإنفاق على التعليم، معدلات التمدرس، معدل التعلم، الإنفاق على البحوث والتطوير، الانفاق على البنية الأساسية). محددات تتعلق بحجم وتراكم المدخلات والموارد (رصيد رأس المال المادى، حجم الاستثمارات، حجم ومعدل نمو قوة العمل). محددات اجتماعية (عدالة توزيع الدخل، الإنفاق الحكومى على التعليم، معدل التحضر، معدل البطالة). محددات جغرافية وبيئية (الإنعزال الجغرافى، الإنتماء إلى قارات وخصائص جغرافية، التلوث الصناعى، الإنبعاثات الغازية........). محددات مؤسسية وسياسية (مؤشرات رصد الفساد، مؤشر كفاءة النظام القضائى، مؤشر قواعد حماية الملكية، مؤشر الحريات السياسية، مؤشر البيروقراطية، مؤشر المخاطر السياسية)[٣٩]. ومما لا شك فيه أنه لا توجد قائمة محددة ونهائية للمتغيرات المحتملة المفسرة للنمو لتضمينها فى المتجه (Z)، علاوةً على تأثير عدد من المتغيرات الأخرى غير الملحوظة والمفسرة لسلوك الإنتاجية الكلية، وهى التى يتضمها المتجه T . فى هذا السياق سيتم اختيار المتغيرات التفسيرية استناداً إلى ما هو متوقع من المحددات السابقة أن تكون إما قيوداً، أو محاور لسياسات النمو. وفى هذا الصدد سيتم تقدير أثر تلك المتغيرات التفسيرية على الإنتاجية الكلية من خلال النموذج التالى:

$$TFPG = dLn(TFP) = T + \sum_{i=1}^{n}(Z_i) \qquad 8$$

حيث Z تتضمن عدد n من المتغيرات التفسيرية. أما T فتتضمن كل من خطأ التقدير والحد الثابت، وكلاهما يعكس تأثير العوامل الأخرى المؤثرة على الإنتاجية الكلية - غير المحددات المفسرة- أو العوامل الخارجية كالزمن والصدمات العشوائية التى يصعب قياسها. وقد تم اختيار المتغيرات التفسيرية التالية فى نموذج تقدير الإنتاجية الكلية (الإشارات فى الأقواس تشير إلى الأثر المتوقع للمتغير): ($\pm$) K حجم الرصيد الرأسمالى، $L(\pm)$ قوة العمل الإجمالية،(+) $Open$ مؤشر الانفتاح التجارى $FDI(+)$ الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة للناتج المحلى الإجمالى، $Pcby(+)$ الائتمان البنكى الممنوح للقطاع الخاص٪ للناتج المحلى الإجمالى. $HK(+)$ رأس المال البشرى. (+) $M2Y$، السيولة المحلية ٪ للناتج المحلى الإجمالى، $DY(-)$ الدين العام المحلى ٪ للناتج المحلى الإجمالى،

$GCY(\pm)$ الاستهلاك الحكومى للناتج المحلى الإجمالى، (-) $Infl$معدل التضخم، $RL(+)$ مؤشر حماية حقوق الملكية ،$PoltRist(-)$ مؤشر تقييد الحريات السياسية، CPI (+) مؤشر رصد الفساد، $GB(+)$ متغير عجز الموازنة العامة ٪ للناتج المحلى الإجمالى. ويوضح الجدول بالملحق الإحصائى توصيف المتغيرات واستخدامها فى نموذج التقدير، ومصادر الحصول على البيانات.

٤-٢ تقدير النموذج وتفسير نتائج محددات الإنتاجية الكلية تطبيقياً وتنظيرياً

سيتم تقدير المعادلة رقم (٨) المتضمنة المتغيرات التفسيرية سالفة الذكر كما هي موصفة بالجدول الإحصائى. وبدايةً تم اختبار مدى سكون (استقرار) السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج المعبر عنه بالمعادلة رقم (٨)، ثم إجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وذلك لتحديد ما إذا كان سيتم تقدير العلاقات قصيرة الأجل بين متغيرات المعادلة-أي باستخدام الفروق الأولى للمتغيرات-، أم أنه يمكن تقدير النموذج فى الأجل الطويل -باستخدام مستوى قيم المتغيرات. وقد أوضحت نتائج التقدير أن معظم المتغيرات غير مستقرة من حيث مستواها(Level)، أي تحتوى على جذر الوحدة، (عدا معدل التضخم، ومتغير عجز الموازنة العامة)، بينما الفروق الأولى لتلك المتغيرات مستقرة أو ساكنة. وهو ما يعنى أن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى I(1) والفرق بينهم متكامل من الدرجة صفر. والجدير بالذكر أنه قبل إجراء اختبار التكامل المشترك بين متغيرات النموذج تم تقدير المعادلة رقم (٨) باستخدام اسلوب المربعات الصغرى العادية لإسقاط المتغيرات غير المعنوية، والإبقاء فقط على المتغيرات التفسيرية ذات التأثير المعنوى للانتاجية الكلية. فى هذا الصدد فإن المتغيرات التى تم إسقاطها لعدم تأثيرها المعنوى على مستوى الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تتمثل فى الاستهلاك الحكومى GCY، نسبة السيولة المحلية (التعميق المالى) $M2Y$. وفيما يتعلق باختبار التكامل المشترك فأكدت نتائج الاختبار رفض الفرض العدمى بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرض البديل بوجود تكامل مشترك على الأقل من الدرجة الأولى بين متغيرات النموذج، وهو ما يعنى أن السلاسل الزمنية محل التقدير ترتبط بعلاقة توازنية حقيقية مشتركة فى الأجل الطويل[٤٠].

استناداً إلى ما سبق فإنه يمكن استخدام مستويات المتغيرات فى تقدير العلاقة طويلة المدى بين الإنتاجية الكلية ومحدداتها المتوقعة. فى هذا السياق سيتم تقدير المعادلة طويلة الأجل رقم (٨) باستخدام أسلوب المتجه الذاتى غير المقيد (Unrestricted VAR) والذى من خلاله يتم تقدير أثر القيم المبطأة الأولى والثانية لمستوى المتغيرات التفسيرية المعنوية فقط على *Ln TFP* لتلافى الإرتباط والإزدواج الخطى. ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج التقدير، كما يتضمن الجدول نتائج اختبارات التشخيص (*Diagnostic Test*) للعلاقة طويلة الأجل. وقد أظهرت النتائج عدم وجود ارتباط سلسلى للأخطاء، وأن الأخطاء موزعة توزيعاً طبيعياً. كما أكدت النتائج على التوصيف الجيد للنموذج، وعلى عدم تشتت الأخطاء. وهو ما يؤكد على صلاحية النتائج وكفاءة النموذج فى تفسير سلوك الإنتاجية الكلية فى مصر خلال فترة التقدير[٤١].

جدول (٦) : تقدير محددات الإنتاجية الكلية (المعادلة رقم ٨) باستخدام *VAR*

المتغير التابع: *Ln (TFP)*

المتغيرات	١	٢	٣	٤	٥
Constant	-21.09 (1.98)**	-1.678 (1.452)	0.879 (1.324)	-3.879 (2.980)*	-1.890 (2.22)*
$Ln(K)_{-2}$		0.119 (1.21)	0.138 (1.61)***	0.121 (1.74)***	0.113 (1.٦2)***
$Ln(L)_{-2}$	0.430 (1.58)**	0.533 (2.96)***		0.441 (2.11)*	
$Ln(HK)_{-2}$		0.031 (4.435)*	0.043 (2.22)*	0.037 (3.09)*	0.064 (2.78)*
$Ln(H) = Ln(hL)$ *			0.786 (7.13)*		0.654 (4.78)*
FDI_{-2}	0.330 (1.24)	0.299 (2.14)*	0.213 (3.78)*	0.309 (3.34)*	
$(Pcby)_{-1}$	0.087 (1.12)	0.075 (1.59)***	0.107 (2.13)*	0.081 (1.95) *	
$(DY)_{-2}$	-0.063 (1.87)**	-0.056 (1.89)**	-0.058 (1.97)**	-0.068 (2.01)**	-0.054 (1.35)
$Ln\,RL_{-1}$				0.037 (4.55)*	
$Ln\,CPI_{-1}$				0.018 (2.07)*	
$\ln(PoltRist)_{-2}$				-0.053 (1.61)***	

المتغيرات	١	٢	٣	٤	٥
$\ln(Open)_{-1}$	0.050 (1.84)**	0.061 (2.79)**	0.072 (3.15)*	0.063 (2.93)*	0.045 (2.12)*
$* Ln\,RL * Ln\,CPI * FDI_{-1}$					0.56 (2.18)*
$Ln\,RL * Ln\,CPI * FDI_{-2}$					0.61 (4.78)*
$Ln\,RL * Ln\,CPI * Pcby_{-1}*$					0.089 (3.44)*
R^2	0.795	0.899	0.943	0.890	0.956
SEE	0.054	0.043	0.041	0.065	0.023
$x^2(sc)$	0.567 (0.99)	2.198 (0.321)	0.732 (0.385)	0.654 (0.523)	1.987 (0.111)
$x^2(n)$	0.989 (0.695)	0.333 (0.809)	0.387 (0.875)	0.879 (0.745)	0.908 (0.693)
$x^2(hs)$	2.897 (0.190)	0.609 (0.564)	0.679 (0.780)	0.909 (0.990)	1.899 (0.161)

ملاحظات:

(١) قيم الـــT فى الاقواس أسفل قيم المعاملات.. * معنوى عند ١%، ** معنوى عند ٥%، *** معنوى عند ١٠%.

(٢) **SC** اختبار الارتباط السلسلى **Serial Correlation LM Tests**: Ho: no serial correlation at lag (order h). **n**: اختبار التوزيع الطبيعى للاخطاء: **Normality Tests**: Jarque-Bera (Ho; residuals are multivariate normal. **h**: اختبار تشتت الاخطاء: **Residual Heteroskedasticity Tests**: Ho: residuals are homoskedasticity). يشار إلى مستوى معنوية التقديرات بـــ P-values فى الاقواس المربعة اسفل قيم المعاملات المحسوبة للتقديرات فى الاختبارات المختلفة. عدم معنوية التقديرات لاختبارات الفحص تعنى قبول الفرض العدمى ، ومن ثم صلاحية نتائج التقدير للمعادلة رقم ٨.

(٣) عند تقدير النموذج سيتم استخدام القيمة اللوغاريتمية للمتغيرات التى يتم التعبير عنها فى صورة نقاط أو درجات أو كميات. المؤشرات التى يتم التعبير عنها فى صورة نسب للناتج المحلى الإجمالى (كالاستثمار الأجنبى المباشر، الدين العام المحلى، الائتمان المحلى الخاص) سيتم استخدام قيمتها كنسبة .

٤-٢-١: التفسير التطبيقى لنتائج التقدير (سياسات ومعوقات النمو المستدام فى مصر):

استناداً إلى نتائج الاختبارات السابقة يمكن التأكيد على وجود علاقة طويلة الأجل بين الإنتاجية الكلية ومحدداتها من جهة، والتعويل على نتائج التقديرات كمصادر للنمو المستدام فى الاقتصاد المصرى من جهة أخرى. **وفى هذا السياق يمكن تفسير نتائج التقدير الموضحة بالجدول رقم (٦) على النحو التالى[٤٢]:**

- تبين نتائج التقدير بالعمود رقم (١) أن مرونة الإنتاجية الكلية للتغير فى قوة العمل تبلغ نحو ٠,٤٣ . ويحدث المتغير المتعلق بقوة العمل تأثيراً موجباً ولكنه معنوى فقط عند

مستوى ١٠٪ بعد مرور فترتين، وهو ما يشير إلى انخفاض كفاءة وإنتاجية العمالة فى مصر.

- يحقق متغير رأس المال البشرى والذى يعبر عنه بمتوسط عدد سنوات التعليم للبالغين من السكان فوق ١٥ سنة تأثيراً موجباً عند مستوى معنوية ١٪ لمستوى الإنتاجية الكلية. إلا أن قيمة المعامل لا تعتبر مرتفعة. حيث كما يوضح العمود رقم (٢) فإن كل ٠,١٠ نقطة مئوية زيادة فى قيمة المؤشر (أي سنوات التعليم) تعمل على زيادة القيمة اللوغاريتمية للانتاجية الكلية (أي نموها) بنحو ٠,٣١ نقطة مئوية[٤٣]. والجدير بالذكر أنه كما يشير العمود رقم (٢) بالجدول فإن إدخال متغير رأس المال البشرى يعمل على تحسين معنوية عنصر العمل فى التقدير. فى هذا السياق تبرز أهمية إجراء تحسينات عميقة فى رأس المال البشرى كمدخل أساسي لزيادة تنافسية الاقتصاد القومى ولا سيما من خلال ما يحققه من استيفاء متطلبات سوق العمل.
- تم إدخال متغير التفاعل بين قوة العمل (L) ومتغير كفاءة عنصر العمل (e^{sr}). حيث s متوسط عدد سنوات التعليم .r، معدل العائد على التعليم. ويطلق على البند($H = Le^{sr}$) العمل المعدل برأس المال البشرى. وتشير الصيغة السابقة إلى أن كل سنة إضافية فى التعليم ترفع إنتاجية العمال بنسبة مئوية معينة تعبر عن العائد على التعليم(حيث زيادة التعليم تعنى أجوراً أعلى، ظروف عمل أفضل، توافق مهارات مع متطلبات سوق العمل، مزيداً من التكيف مع التقنيات الحديثة المطبقة فى الإنتاج، توريث فكر أهمية التعليم من الآباء للأبناء). وقد أشارت النتائج بالعمود رقم (٣) إلى أن زيادة عدد سنوات التعليم يرفع من مساهمة وإنتاجية قوة العمل، حيث يرتفع عائد التعليم[٤٤].
- كما تشير نتائج التقدير المدرجة فى الجدول السابق إلى عدم معنوية تأثير معدل التراكم الرأسمالى. وهو ما يشير إلى عدم كفاءة الاستثمارات المنفذة فى الاقتصاد المصرى طوال الفترة السابقة. ويمكن تفسير ذلك كما سبق التوضيح فى الجزء السابق المتعلق بتحليل النمو فى مصر-، بأن معظم الاستثمارات المنفذة خلال الفترات السابقة وجهت لصناعات ذات طاقات إنتاجية محدودة. والجدير بالذكر فإنه مع إدخال متغيرات رأس

المتغيرات	١	٢	٣	٤	٥
$\ln(Open)_{-1}$	0.050 (1.84)**	0.061 (2.79)**	0.072 (3.15)*	0.063 (2.93)*	0.045 (2.12)*
$* Ln\, RL * Ln\, CPI * FDI_{-1}$					0.56 (2.18)*
$Ln\, RL * Ln\, CPI * FDI_{-2}$					0.61 (4.78)*
$Ln\, RL * Ln\, CPI * Pcby_{-1}*$					0.089 (3.44)*
R^2	0.795	0.899	0.943	0.890	0.956
SEE	0.054	0.043	0.041	0.065	0.023
$x^2(sc)$	0.567 (0.99)	2.198 (0.321)	0.732 (0.385)	0.654 (0.523)	1.987 (0.111)
$x^2(n)$	0.989 (0.695)	0.333 (0.809)	0.387 (0.875)	0.879 (0.745)	0.908 (0.693)
$x^2(hs)$	2.897 (0.190)	0.609 (0.564)	0.679 (0.780)	0.909 (0.990)	1.899 (0.161)

ملاحظات:

(١) قيم الـــT فى الاقواس أسفل قيم المعاملات.. * معنوى عند ١%، ** معنوى عند ٥%، *** معنوى عند ١٠%.

(٢) SC اختبار الارتباط السلسلى **Serial Correlation LM Tests**: Ho: no serial correlation at lag (order h). *n*: اختبار التوزيع الطبيعى للاخطاء: **Normality Tests**: Jarque-Bera (Ho; residuals are multivariate normal. **h**: اختبار تشتت الاخطاء: **Residual Heteroskedasticity Tests**:Ho: residuals are homoskedasticity). يشار إلى مستوى معنوية التقديرات بـــ P-values فى الاقواس المربعة اسفل قيم المعاملات المحسوبة للتقديرات فى الاختبارات المختلفة. عدم معنوية التقديرات لاختبارات الفحص تعنى قبول الفرض العدمى ، ومن ثم صلاحية نتائج التقدير للمعادلة رقم ٨.

(٣) عند تقدير النموذج سيتم استخدام القيمة اللوغاريتمية للمتغيرات التى يتم التعبير عنها فى صورة نقاط أو درجات أو كميات. المؤشرات التى يتم التعبير عنها فى صورة نسب للناتج المحلى الإجمالى (كالاستثمار الأجنبى المباشر، الدين العام المحلى، الائتمان المحلى الخاص) سيتم استخدام قيمتها كنسبة .

٤-٢-١: التفسير التطبيقى لنتائج التقدير (سياسات ومعوقات النمو المستدام فى مصر):

استناداً إلى نتائج الاختبارات السابقة يمكن التأكيد على وجود علاقة طويلة الأجل بين الإنتاجية الكلية ومحدداتها من جهة، والتعويل على نتائج التقديرات كمصادر للنمو المستدام فى الاقتصاد المصرى من جهة أخرى. **وفى هذا السياق يمكن تفسير نتائج التقدير الموضحة بالجدول رقم (٦) على النحو التالى[٤٢]:**

- تبين نتائج التقدير بالعمود رقم (١) أن مرونة الإنتاجية الكلية للتغير فى قوة العمل تبلغ نحو ٠,٤٣. ويحدث المتغير المتعلق بقوة العمل تأثيراً موجباً ولكنه معنوى فقط عند

مستوى ١٠٪ بعد مرور فترتين، وهو ما يشير إلى انخفاض كفاءة وإنتاجية العمالة فى مصر.

- يحقق متغير رأس المال البشرى والذى يعبر عنه بمتوسط عدد سنوات التعليم للبالغين من السكان فوق ١٥ سنة تأثيراً موجباً عند مستوى معنوية ١٪ لمستوى الإنتاجية الكلية. إلا أن قيمة المعامل لا تعتبر مرتفعة. حيث كما يوضح العمود رقم (٢) فإن كل ٠,١٠ نقطة مئوية زيادة فى قيمة المؤشر (أي سنوات التعليم) تعمل على زيادة القيمة اللوغاريتمية للانتاجية الكلية (أي نموها) بنحو ٠,٣١ نقطة مئوية(٤٣). والجدير بالذكر أنه كما يشير العمود رقم (٢) بالجدول فإن إدخال متغير رأس المال البشرى يعمل على تحسين معنوية عنصر العمل فى التقدير. فى هذا السياق تبرز أهمية إجراء تحسينات عميقة فى رأس المال البشرى كمدخل أساسي لزيادة تنافسية الاقتصاد القومى ولا سيما من خلال ما يحققه من استيفاء متطلبات سوق العمل.
- تم إدخال متغير التفاعل بين قوة العمل (L) ومتغير كفاءة عنصر العمل (e^{sr}).
حيث s متوسط عدد سنوات التعليم، r. معدل العائد على التعليم. ويطلق على البند($H = Le^{sr}$) العمل المعدل برأس المال البشرى. وتشير الصيغة السابقة إلى أن كل سنة إضافية فى التعليم ترفع إنتاجية العمال بنسبة مئوية معينة تعبر عن العائد على التعليم(حيث زيادة التعليم تعنى أجوراً أعلى، ظروف عمل أفضل، توافق مهارات مع متطلبات سوق العمل، مزيداً من التكيف مع التقنيات الحديثة المطبقة فى الإنتاج، توريث فكر أهمية التعليم من الآباء للأبناء). وقد أشارت النتائج بالعمود رقم (٣) إلى أن زيادة عدد سنوات التعليم يرفع من مساهمة وإنتاجية قوة العمل، حيث يرتفع عائد التعليم(٤٤).
- كما تشير نتائج التقدير المدرجة فى الجدول السابق إلى عدم معنوية تأثير معدل التراكم الرأسمالى. وهو ما يشير إلى عدم كفاءة الاستثمارات المنفذة فى الاقتصاد المصرى طوال الفترة السابقة. ويمكن تفسير ذلك كما سبق التوضيح فى الجزء السابق المتعلق بتحليل النمو فى مصر-، بأن معظم الاستثمارات المنفذة خلال الفترات السابقة وجهت لصناعات ذات طاقات إنتاجية محدودة. والجدير بالذكر فإنه مع إدخال متغيرات رأس

المال البشرى أو مؤشرات الكفاءة المؤسسية فى معادلة التقدير تحسنت معنوية تأثير متغير التراكم الرأسمالى فى الإنتاجية الكلية.

- فيما يتعلق بتأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على مستوى الإنتاجية الكلية فقد أظهرت النتائج عدم معنوية تأثير ذلك المتغير على الإنتاجية الكلية. كما لم يحقق مؤشر الاستثمار الأجنبى المباشر أي تأثير معنوى بعد مرور فترة واحدة، لذا لم يتم إدراج تلك النتيجة فى الجدول. والجدير بالذكر أن معنوية ذلك المتغير قد تحسنت مع إدخال متغيرات رأس المال البشرى ومتغيرات الكفاءة المؤسسية كما تشير بيانات الجدول من العمود رقم (٢) إلى العمود رقم (٤). حيث كل زيادة مقدارها ١٠٪ فى حصة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج تؤدى إلى زيادة مستوى الإنتاجية الكلية بها يتراوح بين ٢,١٣٪ إلى ٣,١٪. ويمكن تفسير النتائج السابقة بأنه بالرغم من تبنى مصر لبرامج وسياسات طموحة لتحفيز الاستثمار الأجنبى المباشر منذ تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادى فى منتصف السبعينيات، وكذلك فى إطار برنامج الإصلاح الاقتصادى فإن معظم الاستثمارات وجهت إلى قطاعات النفط والتعدين والصناعات الكيماوية، وأقل حصة تم توجيهها إلى قطاعات التصنيع والزراعة. علاوة على ما سبق فإن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة إلى الصناعة تجد طريقها إلى صناعات ذات تقنيات ضعيفة، حيث البيروقراطية والفساد المؤسسى وقيود التمويل التى تضعف من حافز الشركات متعددة الجنسيات على نقل التقنيات وتحويل المعارف من المراكز الأم لتلك الشركات إلى مصر. كما أن ضعف الطاقات البحثية المحلية يقلل من إمكانات تطبيق المعارف والتقنيات فى تنفيذ الاستثمارات الأجنبية المباشرة. ومن جهة أخرى فبفضل بعض الإصلاحات الجزئية المؤسسية لبيئة الأعمال في السنوات الأخيرة وتخفيض معدل الضريبة على أرباح الشركات بنحو٥٠٪، وتحرير الاستثمارات الأجنبية فى قطاع التصنيع فقد زادت تدفقات الاستثمار الأجنبى، بل وتغيرت توجهاتها لصالح قطاعات غير تقليدية كالخدمات المالية والاتصالات والتصنيع. وهو ما يعنى أن تعظيم تأثير الاستثمار الأجنبى المباشر مرهون بزيادة تدفقها إلى القطاعات ذات الاستخدام الكثيف

للتكنولوجيا، وهوما يقتضى إزالة العقبات المؤسسية وحماية حقوق المستثمرين، وبناء قاعدة من المهارات البشرية والتسهيلات البحثية[٤٥].

- كما تشير البيانات بالجدول فيما يتعلق بمؤشر التطوير المالى فقد أظهرت النتائج أن زيادة نسبة الائتمان المحلى الممنوح للقطاع الخاص للناتج المحلى الإجمالى بنحو ١٠٪ يؤدى إلى زيادة $Ln\ TFP$ بنحو ١,٠٧ ٪ عند مستوى معنوية ١٪ كما هو موضح بالعمود رقم (3). وهو ما يعنى أن سياسات إصلاح القطاع المصرفى بفضل برامج الإصلاح الاقتصادى فى التسعينيات، والتطوير المالى منذ عام ٢٠٠٤ أدت إلى زيادة معدلات نمو الائتمان المحلى الممنوح للقطاع الخاص. حيث قفز النمو من معدل سالب خلال (١٩٨٥-١٩٩٥) إلى معدل موجب بلغ بنحو ١١,٣٧٪ خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠١). والجدير بالذكر أن ذلك المعدل تناقص إلى السالب خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٩) -نحو -٣,٨٪. حيث مع تبنى مصر لبرامج إصلاح طموحة منذ عام ٢٠٠٤ تتعلق بإعادة هيكلة القطاع المصرفى والارتقاء بالإدارة المؤسسية والإشرافية للقطاع البنكى تم وضع حد للقروض السهلة والمتعثرة، وهو ما أدى إلى إدراك كثير من رجال الأعمال صعوبة الحصول على الائتمان السهل، ومن ثم الانتقاء فى منح وتخصيص الائتمان بشكل أكثر كفاءة. ومن جهة أخرى فلم يحقق ذلك المتغير تأثيراً معنوياً ملموساً بعد مرور فترتين، لذا لم يتم إدراج تلك النتائج بالجدول. ويمكن تفسير ذلك بأن القطاع المصرفى لا يزال يهيمن عليه القطاع الحكومى الذى يسيطر على تعبئة المدخرات، كما يعانى القطاع المصرفى من التجزئة وضعف المنافسة، علاوة على وجود قيود مؤسسية وتنظيمية تعوق قدرة الشركات الصغيرة والمتوسطة فى الحصول على الائتمان[٤٦].

- تشير النتائج إلى أن مرونة الإنتاجية الكلية إلى التغير فى قيمة مؤشر الانفتاح التجارى تبلغ نحو ٠,٠٧٢ كحد أقصى. وبالرغم من معنوية هذا المؤشر، إلا أن قيمته تعد منخفضة. حيث على الرغم من انتهاج مصر لخطوات إيجابية فى مجال تخفيض القيود الجمركية إلا أنها تسير بخطوات أبطأ فى مجال القيود غير الجمركية، فلا زالت تصنف مصر من الدول ذات القيود التجارية غير الجمركية المرتفعة. علاوةُ على ذلك فعلى

الرغم من محاولات تحسين القدرة التنافسية لمصر، ظلت الموارد الطبيعية والصادرات الصناعية منخفضة التقنية هي التى تسيطر على هيكل الصادرات. ولا شك أن تلك القطاعات توفر فرص عمل ذات كفاءة منخفضة، ومن ثم الفرص المتاحة للمؤهلين والمدربين غير كافية فى الأجل القصير(٤٧).

- كما تشير بيانات الجدول رقم (٦) يتسبب ارتفاع نسبة الدين العام المحلى إلى الناتج المحلى الإجمالى بنحو ١٠ نقطة مئوية فى تراجع القيمة اللوغاريتمية للإنتاجية الكلية بما يتراوح بين ٠,٦٨ إلى ٠,٥٤ نقطة مئوية. حيث تصاعد الدين العام المحلى فى السنوات الأخيرة بين ٨٥٪ إلى ١١٥٪ أدى بلا شك إلى هشاشة وضعف النمو. حيث يعتبر الدين العام بمثابة ضريبة مستقبلية للمستثمر، وهو ما يؤدى إلى تفضيل الأنشطة ذات العائد السريع لغير صالح المشروعات الاستثمارية الإنتاجية(٤٨).
- تحقق مؤشرات الكفاءة المؤسسية تأثيراً معنوياً وملموساً للنمو، ولا سيما مؤشر رصيد الفساد، ومؤشر كفاءة حماية حقوق الملكية والهيكل القضائى. حيث كما تشير بيانات الجدول فيما يتعلق بقيم المرونات فكل زيادة مقدارها ١٪ فى قيمة المؤشر الثانى تؤدى إلى زيادة القيمة اللوغاريتمية للانتاجية الكلية بنحو ٠,٠٣٧ نقطة مئوية وذلك عند مستوى معنوية ١٪. أما مؤشر رصد الفساد فكل تحسن فى قيمته بمقدار ٠,٠١ يجلب زيادة مقدارها نحو ٠,٠١٨ فى القيمة اللوغاريتمية للانتاجية الكلية. وفيما فيما يتعلق بمؤشر قمع الحريات السياسية والذى يدل ارتفاع قيمته على تراجع مستوى الحريات السياسية – فقد أظهر تأثيراً سالباً للإنتاجية الكلية ولكن عند مستوى معنوية ١٠٪ فقط.
- تم إدخال مؤشر التفاعل بين FDI وكل من مؤشري الفساد وحماية حقوق الملكية $((Ln\ RL * Ln\ CPI * FDI$ فى معادلة الإنتاجية الكلية، وقد حقق هذا المتغير تأثيراً معنوياً يفوق تأثير FDI وحده. وهو ما يعنى ارتفاع مرونة الإنتاجية الكلية لأي تغير فى مستوى الاستثمار الأجنبى المباشر. من جهة أخرى يحقق مؤشر التطوير المالى تأثيراً معنوياً وملموساً أكبر فى حالة تفاعله مع مؤشري الكفاءة المؤسسية. حيث تزداد كفاءة تخصيص واستخدام التمويل من جانب القطاع الخاص.

• بصفة عامة يتسم تأثير مؤشرات الكفاءة المؤسسية للإنتاجية الكلية بالضعف ولكنه معنوى. ويمكن تفسير ذلك بأن خطوات الإصلاح السياسى والمؤسسى فى مصر قد سارت بمعدلات بطيئة خلال الفترات السابقة من جهة، وأنه ما لم يتحقق تقدم يذكر فى مجالا سيادة القانون، والمشاركة السياسية فلن يُكتب النجاح لخطوات الإصلاح الاقتصادى فى رفع الإنتاجية الكلية.

فى إطار التحليل السابق يتضح وجود عديد من المعوقات والتى تعترض مسار الإنتاجية الكلية فى مصر، ومن ثم حالت دون استدامة النمو، ودون تكافؤ فرص الحصول على منافعه.

معوقات وتحديات تتعلق بانخفاض كفاءة سوق العمل فى مصر[(٤٩)]:

يعانى سوق العمل من عدة قيود تؤدى إلى تدنى مستوى الإنتاجية والمساهمة في سوق العمل(الحد الأدنى للأجور، عدم التطابق بين المهارات المتاحة والطلب على العمالة) وهو ما يسهم فى ارتفاع معدلات البطالة بين الشرائح المتعلمة من السكان، وإلى محدودية الاستفادة من توزيع الدخل. علاوة على ما سبق فإنه وفقاً لبيانات **تقرير التنافسية لمصر ٢٠١١** فإن نحو ٥٧٪ من قوة العمل الاجمالية فى عام ٢٠١٠ تندرج فى القطاع غير النظامى (الأقل من حيث الأجور والإنتاجية). ومن جهة أخرى حوإلى ٤٤٪ من قوة العمل إما أنهم أميَون أو شبه أميين و٢٨٪ من العمالة هم من خريجي المدارس الثانوية. هذا علاوةً على أن نحو ٧٧٪ من أولئك المسجلين حاليا فى مراحل التعليم الجامعى هم فى التخصصات النظرية التى لا يحتاج اليها الاقتصاد الإنتاجى التنافسى، الأمر الذى يقلل من مساهمة العمالة القائمة فى تحقيق نمواً مستداماً وإنتاجياً، وهو ما يعكس ليس فقط خللاً فى سوق العمل، بل خللاً فى العلاقة بين نوعية التعليم وخصائص رأس المال البشرى ومتطلبات سوق العمل. فى هذا الصدد أشار تقرير التنافسية أن مصر تحتل المرتبة ١٢٦ من بين ١٣٣ دولة فى مؤشر كفاءة سوق العمل وهو ما يعكس تدني كفاءة سوق العمل والقيود التنظيمية التى تكبل سوق العمل وتؤدى إلى جموده. علاوةً على ما سبق تحصل مصر على مرتبة متأخرة فيما يتعلق بالاستخدام الكفء للمهارات (المرتبة ١٣٠ من ١٣٣ دولة). وعلى الرغم من

بعض المحاولات التى انتهجتها الحكومة فى سياق برنامج الإصلاح الاقتصادى وما منحه القانون رقم ١٢ لسنة ٢٠٠٣ من قدر أكبر من المرونة لساعات العمل ونظام التقاعد فلا زال سوق العمل يعانى من الجمود وعدم الكفاءة مما جعل مؤسسات العمل تعانى من مشكلات تقنية ومؤسسية تؤدى إلى هجرة الأدمغة والكفاءات. حيث تحتل مصر مكانة ضعيفة فى مؤشر الاعتماد على المهارات العلمية، فتحصل مصر على درجة واحدة من ٧ درجات لهذا المؤشر. كما أسهم الخلل فى سوق العمل إلى خلق نوع من الاستقطاب، وهو ما أسهم فى توسيع الطلب إما على المهن التى تتطلب مهارات منخفضة، أو مهارات شديدة التخصص (الخدمات المالية والإتصالات والعقارات والإدارة) بنحو ١,٦٪ و٣,٥٪ على التوالى، بينما تناقص الطلب على أصحاب المهارات المتوسطة (الزراعة- الصناعة- الفنيين) وذوي المهارات الإبتكارية بنحو ٥٪ وهو ما ينعكس بلا شك على خلل هيكل الأجور وهيكل توليد القيمة المضافة الإنتاجية.

معوقات تتعلق برأس المال البشرى [٥٠]:

إتجه مسار الإنفاق الحكومى على التعليم فى مصر إلى التراجع فى السنوات الأخيرة، وهو أقل من المتوسط السائد على مستوى عديد من الدول النامية. فبينما بلغ الإنفاق العام على التعليم فى مصر نحو ٤,٨٪ للناتج المحلى الإجمالى خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠٠٩)، فقد بلغ نحو ٥,٥٪ فى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. والمشكلة الأكبر ليست المستوى المنخفض للإنفاق العام، ولكن أيضاً عدم كفاءة الإنفاق العام. حيث إن نحو ٣٦٪ من ميزانية التعليم توجه إلى التعليم ما قبل الجامعى رغم أنهم يمثلون نحو ٨٠٪ من جملة المقيدين بالتعليم، وهو ما يعنى أن التعليم متحيز ضد الفقراء. حيث بينما بلغ معدل التمدرس الجامعى لأغنى الفئات دخلاً نحو ٤٨٪، فقد بلغ لأفقر الفئات نحو ٩,١٪ فقط. ولا شك أن هذا الهيكل غير المتكافىء للتعليم والمتحيز ضد ذوي الدخول المنخفضة يؤثر سلباً على القدرة التنافسية لمصر من خلال إسهامه فى تعميق اللامساواه الاجتماعية، وسيادة نمط الأنشطة غير الإنتاجية. وبالرغم من ارتفاع معدلات التمدرس بكافة مستويات التعليم حتى عام ٢٠٠٥، فقد اتجهت تلك المعدلات للانخفاض بعد ذلك حتى عام

٢٠١٠ بنسبة ٣٪ للتعليم الأساسى و٦٪ للتعليم الثانوى، وبنسبة ١٪ للمرحلة الجامعية، وهو ما يعنى فشل نظام التعليم فى خلق ما يحتاجه سوق العمل من مهن لتلبية احتياجات الاقتصاد الحر والتنافسى، وهو ما أدى إلى زيادة معدلات التسرب من التعليم، والإنضمام لسوق العمل غير النظامى، ومن ثم عدم استكمال بناء قاعدة المهن والتخصصات الإنتاجية. ويعانى هيكل رأس المال البشرى فى مصر من تحدي آخر، ألا وهو ضعف الإنفاق على البحوث والتطوير. حيث لم تتجاوز نسبة ما تنفقه مصر على البحوث والتطوير ٠,٣٢٪ من ناتجها المحلى الإجمالى مقارنةً بنحو ٠,٨٪ في الهند، ونحو ٣,٥٪ بكوريا الجنوبية. فى هذا الصدد تدهورت مكانة مصر فى مجال الإبتكار من المكانة ٥٩ من بين ٢١٤ دولة عام ٢٠٠٥ إلى المكانة ٨٣ من بين ١٣٩ دولة عام ٢٠١٠، وهو ما يعكس ضعف القوة البحثية لمصر وقيود نقل التكنولوجيا وهو ما يؤدى إلى تراجع النمو الإنتاجى.

معوقات البيئة المؤسسية والتنظيمية[(٥١)]:

تواجه مصر عديداً من القيود المؤسسية التى زادت خطورتها فى السنوات السابقة لثورة ٢٥ يناير، أهمها تفشى **واستشراء الفساد الإدارى** -حيث البيروقراطية والروتين والتى أدت إلى ارتفاع تكاليف المعاملات للقيام بالأعمال من جهة، والفشل فى الاستغلال الفعال للمساعدات المالية الدولية والدعم المحلى، والفشل فى التخصيص الأمثل للمخصصات والدعم الحكومى. **والقيد المؤسسي الأخر** يتمثل فى القمع السياسى وسيادة قوانين تعوق ممارسة الحريات السياسية. والفشل في اشراك جميع الجهات المعنية والمؤسسات في عملية الإدارة والإصلاح الاقتصادى، والإقتصار على تنفيذ السياسات العامة من النخبة الحاكمة بالتعاون مع المؤسسات ذات المصالح المشتركة، وهو ما أدى إلى عدم التنسيق بين السياسات الاقتصادية والاجتماعية لمختلف القطاعات وعدم استفادة الجميع من نتائج الإصلاح، والدخول في حلقة مفرغة: حيث الإستبداد الذى يعوق التصنيع وحوافز الاستثمار، ويخلق طبقة من أصحاب المصالح ،وهو ما يشجع على استمرارية هذا الوضع. **القيد المؤسسي الثالث** الذي يعوق النمو المستدام هو عدم وجود قواعد فعالة لحماية حقوق الملكية وصعوبات الحصول على الائتمان وحقوق الحيازة والتراخيص وإبرام العقود، وتعقد

إجراءات القيام بالأعمال التجارية وتعدد هيئات التعامل. ويمثل ذلك قيداً على استمرارية النمو الإنتاجى.

معوقات تتعلق بعدم استقرار بيئة الاقتصاد الكلى[(٥٢)]:

فى هذا السياق تراجعت مكانة مصر من المرتبة ٥٠ عام ٢٠٠٥ إلى المرتبة ١٢٩ عام ٢٠١٠ وفقاً لتقرير التنافسية العالمية فى مؤشر استقرار الاقتصاد الكلى. ويعد ارتفاع عبء الدين العام وعدم قدرة الاقتصاد المصرى على استدامته مرتبطاً بتحدى تخفيض العجز المالى. حيث كان من المستهدف تخفيض عجز الموازنة العامة إلى ٤٪ إلى الناتج المحلى الإجمالى فى بداية عام ٢٠١٠ لوضع الدين العام على مسار الانخفاض المستهدف (نحو ٦٥٪)، إلا أن هذه النسبة وصلت إلى نحو ٨,١٪ عام ٢٠١٠، بل تفاقمت إلى ١٠,٦٪ عام ٢٠١١ وهو ما يفرض قيوداً على الادخار والتمويل وعلى استدامة النمو. ولا شك أن ارتفاع عجز الموازنة العامة يعكس خلل وتشوه هيكل الإنفاق العام فى مصر لسنوات طويلة، حيث تستحوذ مخصصات الأجور والدعم ومدفوعات الفائدة على أكثر من ٧٠٪ من جملة الإنفاق العام فى مصر، (أكثر من ضعف النسبة المخصصة للتعليم والرعاية الصحية). والأمر الذي يزيد من العلاقة الدائرية بين الدين العام المحلى والموازنة العامة هو عدم قدرة الاقتصاد المصرى على استدامة معدلات العجز المالى. حيث ضعف الموارد التمويلية والتى تزيد من ارتباط العجز بالاستدانة، علاوةً على تشوه نمط النفقات الحكومية، وعدم استفادة الفئات الأقل دخلاً من تلك المخصصات، بل على العكس تجد طريقها لصالح تحقيق مكاسب شخصية وسياسية فى ظل إستشراء الفساد وضعف قواعد الافصاح والشفافية وسيطرة النخب السياسية على التمويل، الأمر الذى يجعل ارتفاع العجز المالى والمديونية المحلية حبيسة السيطرة السياسية والتحالفات غير الشريفة للمال والسياسة. ومن جهة ثانية فقد تضافر عدم استقرار بيئة الاقتصاد الكلى مع الفساد الإدارى والسياسى فى تشويه نمط الاستثمارات المحلية والأجنبية المنفذة طوال العقود السابقة.

استناداً إلى ما سبق يمكن الاستنتاج أن أهم المحددات ذات التأثير المعنوى على الإنتاجية الكلية فى مصر والتى يجب لصانع القرار التركيز عليها **كخيارات وتدابير** لاستدامة

النمو فى المدى الطويل تتمثل فى زيادة وتطوير رصيد رأس المال البشرى جنباً إلى جنب مع سياسات إصلاح سوق العمل التى تساعد على التوظيف الفعال. وكذلك تفعيل واستدامة برامج التطوير المالى، وزيادة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لصالح القطاعات الإنتاجية. والأهم من ذلك أنه يجب على صانعي السياسات والمشرعين والقادة السياسيين وأصحاب الأعمال تعزيز التوجهات الإصلاحية بآليات وتدابير لضمان الإفصاح والشفافية والانفتاح السياسى من أجل الحد من تأثير الهيمنة السياسية على سياسات النمو فى مصر.

٤-٢-٢: التفسير التنظيرى لنتائج التقدير (الإطار التنظيرى لتحقيق نمو مستدام فى مصر):

يمكن الاستناد إلى مغزى النتائج السابقة للتقدير فى التعرف على الإطار التنظيرى الملائم – فى إطار نظريات النمو الحديثة – لتفسير النمو الاقتصادى المستدام فى مصر.

- تتوافق نتائج التقدير مع فكر نموذج النمو الخارجى بأن عنصر العمل إذا أمكن الارتقاء به سيحقق معدلات مستدامة للنمو سواء من خلال رأس المال البشرى -كما تضمن نموذج MRW المعدل لنموذج سولو، أو من خلال التقدم الفنى والذى يتحدد بعوامل خارجية بما يتفق مع نموذج **سولو-سوان التقليدى).**
- استناداً إلى نتائج التقدير السابقة لم تفلح معدلات التراكم الرأسمالى فى تحقيق مستوى مستدام للانتاجية الكلية والنمو فى المدى القصير (بما يتفق مع فكر نموذج النمو الخارجى). ومع إدخال رأس المال البشرى ومؤشرات الكفاءة المؤسسية تتحسن كفاءة ومساهمة رأس المال للنمو-. وهو ما يتفق مع نموذج **النمو الداخلى.** كما أكدت نتائج التقدير أن بلوغ معدلات مرتفعة للإنتاجية الكلية يتطلب (كما تنطوى عليه نماذج **النمو الداخلى)** تبنى عدداً من السياسات لرفع العائد والمساهمة الإنتاجية للاستثمارات (سواء من خلال الانفتاح التجارى وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو التطوير المالى) أو من خلال استقرار بيئة الاقتصاد الكلى، والاستثمار بكثافة فى التعليم والتدريب والبحوث والتطوير والتكنولوجيا لرفع كفاءة عنصر رأس المال البشرى كمحدد هام ومستقل فى نموذج محددات الـTFP، أو كمحدد معزز لمعنوية رأس المال المادى وقوة العمل.

- أظهرت النتائج أهمية العوامل المؤسسية -إما كمحددات خارجية مستقلة للإنتاجية الكلية وفق منهجي **النمو الداخلى والنمو الخارجى**- أو كمحدد داخلى للنمو من خلال التأثير على سلوكيات وحوافز التراكم المادى والبشرى -كما هو وفق نموذج **النمو الداخلى**. حيث تحسنت معنوية المتغيرات التفسيرية المحددة للـTFP، ولا سيما محددات التراكم.
- على هذا النحو فإن كلا المنهجين يكملان بعضهما فى تفسير النمو. فمنهج النمو الخارجى يلائم تفسير **واقع النمو فى مصر**، حيث تتجسد أهمية الإنتاجية الكلية فى قيادة عربة النمو على المسار المستدام، ولكن عربة النمو تتحرك على المسار المستهدف بفعل عوامل خارجية، حيث المحركات الداخلية للعربة ضعيفة. **بينما يتفق الوضع المستهدف للنمو المستدام فى مصر** مع نموذج النمو الداخلى فى أن عربة النمو يجب أن تتحرك من خلال تحسين القدرة الذاتية لكل محركات العربة، ولكنها أيضاً قد تحتاج إلى عوامل خارجية – فى حالة ضعف كفاءة المحركات الداخلية لعربة النمو- أي عوامل مؤسسية وسياسية تحقق مكاسب للكفاءة جنباً إلى جنب مع تحفيز محددات التراكم. وهنا تتبلور أهمية الإنتاجية الكلية فى قيادة عربة النمو الاقتصادى المستدام فى مصر. على هذا النحو فإن الأمر يقتضى صياغة عدد من الخيارات لتحسين قدرة الإنتاجية الكلية فى تحقيق النمو المستدام فى مصر.

٥- خيارات السياسة لتحقيق نمو مستدام فى مصر

لزيادة مساهمة الإنتاحية الكلية فى تحقيق النمو الاقتصادى المستدام فى مصر فإنه لا مجال للحديث عن خيار سياسى واحد. فكما أوضح التحليل السابق تتعدد خيارات تحفيز الإنتاجية الكلية.

على هذا النحو ففى ضوء النتائج التى يوضحها العمود رقم (٤) بجدول رقم (٦) والتى تعكس التقديرات المتوقعة لمحددات وسياسات الإنتاجية الكلية فى مصر يمكن استنتاج عدد من **خيارات السياسة** من خلال محاكاة القيم السائدة لمتغيرات السياسة فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) للوصول إلى المعدل المستهدف للإنتاجية الكلية ١,٤٧٪

على أساس استدامة معدلاً للاستثمار يبلغ ٣٠٪ ومعدلاً لقوة العمل يبلغ ٣,٣٪ فى متوسط العشر سنوات القادمة.

جدول (٧) محاكاة متغيرات السياسة لبلوغ معدل النمو المستهدف ٨.٩%

المتغيرات*	GY	$(\Delta Ln(TFP)$	FDI	$Pcby$	DY	Opn	HK	RL	CPI	$PoltRist$
القيم الفعليه للمتغيرات فى متوسط الفترة										
٢٠٠٥- ٢٠١٠	5.4 6%	0.61%	5.58%	42.15 %	87.5%	48.93 %	5.89	5.31	2.95	6
القيم المستهدف تحقيقها وإستدامتها فى متوسط الفترة										
٢٠١٢- ٢٠٢٢	8.9 %	1.47%	10.34 %	60.29 %	65.88 %	70.48	8.76	7.90	6.67	4.09
معدلات التغيير			85.25 %	43.06 %	- 24.71 %	44.1%	48.79 %	48.8 %	126.3 %	31.83%

ملاحظات: يتم التعبير عن استجابة الــTFP لتغير المتغير التفسيرى على النحو التالى: $[\Delta LnTFP/\beta] = \Delta X$. حيث X المتغير التفسيرى. والجدير بالذكر أن $\Delta ln(TFP)$ تشير إلى معدل نمو الإنتاجية الكلية، والتى من المستهدف أن تبلغ ١.٤٧%. فى هذا الصدد سيتم التعرف على التغيرات المستهدفة فى متغيرات السياسة (ΔXi) من خلال الصيغة التالية: $0.0147/_{\beta}$.

استناداً إلى نتائج محاكاة متغيرات السياسة بالجدول رقم (٧)، فإنه يمكن الوصول إلى المعدل المستهدف لمعدل نمو الإنتاجية الكلية $\Delta Ln(TFP)$ الذى يبلغ ١,٤٧٪ من خلال الخيارات التالية:

- زيادة حصة الاستثمار الأجنبى المباشر للناتج المحلى الإجمالى بمعدل يبلغ ٨٥,٣٪ عن مستواها خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) وهو ما يعنى زيادة واستدامة تلك الحصة إلى ١٠,٣٤٪ فى متوسط العشر سنوات القادمة.
- يمكن الوصول للمعدل المستهدف للإنتاجية الكلية من خلال زيادة نسبة الائتمان البنكى الممنوح للقطاع الخاص من ٤٢,١٣٪ فى متوسط (٢٠٠٥-٢٠١٠) إلى ٦٠,٣٪ خلال العشر سنوات القادمة.
- إضافةً إلى ما سبق يمكن تحقيق المعدل المستهدف للإنتاجية الكلية من خلال تخفيض قيمة الدين العام للناتج المحلي الإجمالى بنحو ٢١,٦٪ عن مستواه المتحقق خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠).

- كما يمكن زيادة معدل نمو الإنتاجية الكلية إلى المستوى المستهدف من خلال زيادة قيمة مؤشر الانفتاح التجارى بمعدل يبلغ ٤٤,١٪..وهو ما يعنى رفع قيمة المؤشر من ٤٨,٩٣ درجة فى متوسط الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) إلى نحو ٧٠,٤٨ درجة وإستدامته فى متوسط العشر سنوات القادمة.
- زيادة متوسط سنوات التعليم بنحو ٤٨,٧٨٪ خلال العشر سنوات القادمة سوف يولد عوائد إضافية من شأنها زيادة الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج. فى هذا الصدد ينبغى زيادة متوسط سنوات الدراسة للفرد من القيمة المتوسطة لها خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) والتى بلغت نحو ٥,٨٩ سنة إلى نحو ٨,٧٦ سنة للفرد واستدامة ذاك المعدل خلال العشر سنوات القادمة. ويتولد عن زيادة سنوات الدراسة، زيادة عائد التعليم - والمقدر بنحو ٨٪ فى مصر- عن كل سنة إضافية، وهو الأمر الذى ينجم عنه زيادة مساهمة وإنتاجية قوة العمل للانتاجية الكلية من جهة، بل وزيادة حجم وعرض العمل خلال العشر سنوات القادمة من جهة ثانية. حيث سيرتفع حجم قوة العمل بمقدار ١,٢٣ مرة فى حالة زيادة متوسط سنوات التعليم إلى ٨,٧٦ سنة عن ذلك الحجم فى حالة استمرار المتوسط السائد خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠). وفى هذا الصدد سوف ترتفع قيمة تأثير قوة العمل المزودة برأس المال البشرى على الإنتاجية الكلية.
- يُعد تطوير الأطر المؤسسية من أهم الخيارات المطروحة لزيادة الإنتاجية الكلية فى مصر وضمان شمول منافع النمو للجميع، ويمكن تحقيق ذلك من خلال تقليل الفساد الإدارى والسياسى. ويتجسد ذلك فى تحسين قيمة مؤشر رصد الفساد من ٢,٩٥ درجة إلى نحو ٦,٦٧ درجة خلال عشر سنوات. وكذلك زيادة قيمة مؤشر حماية حقوق الملكية وتحسين النظام القضائى بمعدل ٤٨٪ من ٥,٣١ درجة إلى ٧,٩ درجة خلال عشر سنوات. ومن الملاحظ أن تحسين الإنتاجية الكلية إلى المستوى المستهدف يتطلب اصلاحات جذرية وعميقة فى المؤشرين السابقين، ولا سيما مؤشر الفساد، حيث تتعدى نسبة التغيير المطلوبة به نحو ١٢٦٪ وهو ما يعكس من جهة مدى تفشى الفساد السياسى والإدارى فى مصر، وضعف مؤسسات وآليات التصدى له. ومن جهة أخرى يعكس ذلك أنه لا يمكن استدامة النمو إلا من خلال الإسراع فى رصد مصادر الفساد.

ومن جهةً أخرى فإن تحقق مستوى مرتفع للإنتاجية الكلية يتطلب خطوات واسعة نحو الإصلاح السياسى. وفى هذا السياق فإنه يجب تخفيض قيمة مؤشر التقييد السياسى بنحو ٣١,٨٪ -كنتاج للإصلاح السياسى- من ٦ درجات (فى متوسط الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٠) إلى نحو ٤,٠٩ درجة فى متوسط العشر سنوات القادمة.

استناداً إلى العرض السابق فإن تحقيق مسار مستدام للنمو اقتصادى- ليس فقط مرتفعاً- فى مصر يتطلب انتهاج مجموعة من السياسات فى إطار نموذج النمو الخارجى المطور بالنموذج الداخلى والتى تنطوى ليس فقط على سياسات لدعم مدخلات التراكم، بل سياسات لتعزيز الإنتاجية الكلية من خلال اصلاحات مؤسسية لكافة العناصر الداعمة للنمو سواء خلال سياسات الاستثمار أو سوق العمل أو التعليم والتدريب أو من خلال وضع وتنفيذ قواعد الشفافية والانفتاح السياسى، وذلك لتمكين الجميع من منافع النمو.

من جهةً أخرى يجب الأخذ فى الاعتبار مدى قابلية (Feasibility) كل أو بعض تلك الخيارات للتحقق على الأقل فى المدى القصير. ولا سيما بناء إطار ديمقراطى تشاركى، حيث يحتاج هذا إلى تغيرات جوهرية وجذرية فى الهياكل والمؤسسات والعلاقات الاجتماعية والمؤسسية لتحقيق التناسق بين سياسات ونتائج النمو ولتحفيز الارادة المجتمعية نحو بناء بيئة للنمو النفعى للجميع. كما يتوقف نجاح بعض الخيارات فى التطبيق على مدى توافر الشرط السابق وهو الإطار السياسى المؤسسى البناء لتحقيق إدارة متكاملة ومستدامة لتدفق التكنولوجيا والاستثمارات المحلية والأجنبية للداخل والتخصيص الأمثل لتلك الاستثمارات. ومن جهةً أخرى يجب الأخذ فى الاعتبار مخاطر الاعتماد المفرط على الاستثمارات الأجنبية على حساب الاستثمارات المحلية ولا سيما فى أوقات الأزمات المالية وحالات عدم الاستقرار السياسى. كما يجب مراعاة التوزيع القطاعى الإنتاجى للاستثمارات الأجنبية المباشرة. ويجب ألا يتجاهل الانفتاح التجارى لمصر مع العالم الخارجى قضية التنويع السلعى والجغرافى وتحسين تنافسية الصناعات التصديرية[٥٣].

٦ـ ملخص ونتائج البحث:

على الرغم مما حققته مصر من معدلات معتدلة للنمو الاقتصادى خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١٠) بلغت نحو ٥,٧٪ فى المتوسط، ووصلت إلى أعلى مستوياتها خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٨) -نحو ٧٪، فلم يتسم ذلك المعدل بالاستدامة. حيث ما زالت مصر حبيسة الدول ذات الدخل المتوسط المنخفضة. وهو ما يكشف الغطاء عن فشل برامج وسياسات النمو عن إدماج كافة الفئات فى جني منافع النمو المتحقق طوال العقود الماضية، مما جعل من الصعب على مصر الخروج من دائرة الفقر، بل على العكس زاد محيط تلك الدائرة. وكانت هذه من أسباب قيام ثورة ٢٥ يناير، حيث تراجع النمو إلى أدنى معدلاته (١,٨٪). ولا شك أن استعادة مسار مستدام (sustainable) وعمومي النفع (inclusive) للنمو رهينٌ بالاسراع بتشكيل بيئة صحيةً له.

ومن ثم فإن ثمة تساؤلات تطرحها الورقة البحثية الحالية:

١. هل المسار المتقلب والمشوه للنمو الاقتصادى فى مصر يرجع إلى عدم كفاية الاستثمارات المادية والبشرية المنفذة طوال الفترة السابقة؟ أم يرجع إلى ضعف الدور الذى تلعبه الإنتاجية الكلية؟

٢. هل نمط النمو الاقتصادى فى مصر يخضع فى تفسيره لنظرية النمو الخارجى التى تقلل من تأثير محددات التراكم ـ لصالح الإنتاجية الكلية، أم أنه يجد تفسيره فى إطار نموذج النمو الداخلى والذى يذهب إلى أهمية محددات التراكم فى توليد الإنتاجية الكلية من خلال رأس المال البشرى؟

٣. حتى يتجنب الاقتصاد المصرى الإستمرار فى مصاف الدول ذات الدخل المتوسط المنخفض فما هو معدل النمو الاقتصادى الذى يجب أن تحققه مصر وتستديمه خلال العشر سنوات القادمة؟ وما هي سياسات بلوغ ذلك المعدل؟ وما الذي يضمن استمراريته (sustainability)؟، وعمومية نفعه (Inclusive) لكافة الفئات والقطاعات؟

فى ضوء ما سبق فمن منطلق أن الإنتاجية الكلية تعد المساهم الرئيسى لنمو مستدام ونافع لما ينطوى على تحقيقها من انتهاج تدابير لتحسين الكفاءة والتنافسية، فقد تضمنت الورقة البحثية تحليلاً وقياساً لمحددات الإنتاجية الكلية فى مصر خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١) وذلك لاستخلاص مجموعة من الخيارات السياسية لتحقيق النمو المستدام وذلك باستخدام نموذج سولو والمطور بمنهج النمو الداخلى كمدخل تطبيقى باستخدام متجه الإنحدار الذاتى(VARM). **وفى ضوء التحليلات التي استند إليها البحث فقد تم التوصل إلى النتائج التنظيرية والتطبيقية التالية:**

١- باستخدام المتطابقة الحسابية للنمو خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١) -وبعد إجراء اختبارات الاستقرار والتكامل المشترك- تم التوصل إلى أن النمو الاقتصادى فى مصر كان مدفوعاً بتراكم المدخلات -ولا سيما تراكم رأس المال المادى-، والذى ساهم وحده بنحو ٩١,٦٪ فى تحقيق النمو الاقتصادى، بينما اتسمت الإنتاجية الكلية فى مصر بالضعف. حيث بلغ معدل نموها نحو 1.17-٪ فى متوسط الفترة (١٩٧٥-2011)، ووصلت إلى أقصى تدهورها 2.18-٪ فى متوسط عام ٢٠١١. وبفضل البرامج الطموحة للإصلاح المالى والتجارى وبعض الإصلاحات الجزئية المؤسسية خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٨) فقد اتجهت مساهمة الإنتاجية الكلية إلى رقم موجب (٠,٩٤٪)، ومع ذلك لم تدم تلك النتائج الإيجابية كثيراً. حيث سرعان ما تراجع مستوى ومعدل نمو الإنتاجية الكلية فى الثلاث سنوات الأخيرة، وتراجع معها معدل النمو الاقتصادى. والأكثر خطورة أنه خلال فترة النمو المرتفع تفاقمت حدة التشوهات الاجتماعية والمؤسسية. وهو ما يؤكد على أن سياسات تحفيز النمو فى مصر لم تكن كافية لمعالجة التحديات الاجتماعية والاقتصادية.

٢- أوضحت نتائج تقدير سيناريوهات النمو المستهدف فى مصر أن مضاعفة متوسط نصيب الفرد من الناتج خلال عشر سنوات (حتى تنتقل مصر من دائرة الدول ذات الدخل المتوسط الأدنى إلى عتبة الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى) يحتاج أن تحقق مصر معدلاً للنمو يبلغ نحو ٨,٩٪ (٧,٢٪ للفرد) فى متوسط العشر سنوات القادمة

وهو ما يتطلب زيادة مساهمة الإنتاجية الكلية إلى نحو ١٦,٥٪، والوصول بمعدل نموها الى نحو ١,٤٧٪ (فى حالة استدامة معدلات الاستثمار وقوة العمل التى سادت فى بعض دول شرق وجنوب شرق آسيا خلال العشر سنوات السابقة)[٥٤].

٣- باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتى غير المقيد (Unrestricted VAR) أشارت النتائج إلى أن أهم عوائق الإنتاجية الكلية فى مصر خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١١) تتمثل فى ارتفاع أعباء الدين العام المحلى، وفساد الحكم الاستبدادى، وقيود سوق العمل وانخفاض إنتاجية العمل. وأظهرت النتائج أن زيادة رصيد رأس المال البشرى، ولا سيما من خلال توسيع وتطوير قاعدة المؤهلات العليا وزيادة سنوات التعليم يعد من أهم العوامل المحفزة للإنتاجية الكلية لما تحققه من ارتفاع عائد وإنتاجية قوة العمل، وتحسين كفاءة الاستثمارات المنفذة (وهو ما يتفق مع نتائج نموذج النمو الداخلى).

٤- أكدت النتائج على أن إدخال مؤشرات الكفاءة المؤسسية فى معادلة تقدير الإنتاجية الكلية ساهم فى تحسين الأثر المعنوى لمحددات الإنتاجية الكلية ولا سيما الاستثمار الأجنبى المباشر والتطوير المالى.

٥- تم استخدام نتائج التقدير المتعلقة بمحددات الإنتاجية الكلية فى صياغة عدد من خيارات السياسة لمضاعفة نصيب الفرد من الناتج خلال الـ١٠ سنوات القادمة. وفى هذا الصدد أظهرت نتائج المحاكاة -بإفتراض استمرار قيم متغيرات السياسة التى سادت خلال ٢٠٠٥-٢٠١٠- أنه لتحقيق معدل لنمو الإنتاجية الكلية يبلغ نحو ١,٤٧٪ فإنه ينبغى إنتهاج البدائل التالية كمحاور لسياسات النمو المستدام: زيادة حصة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج إلى نحو ١٠,٣٪ خلال العشر سنوات القادمة، زيادة الائتمان المحلى المصرفي الممنوح للقطاع الخاص إلى نحو ٦٠,٣٪ كنسبة للناتج المحلى الإجمالى، كما يمكن بلوغ ذلك المعدل المستهدف للـTFP من خلال زيادة عدد سنوات التعليم إلى نحو ٨,٧ سنة للفرد الواحد، وهو ما ينجم عنه ارتفاع العائد المتراكم للتعليم، ومن ثم تحسن مساهمة رأس المال البشرى للنمو. كما يمكن بلوغ

ذلك المعدل المستهدف للنمو من خلال تخفيض نسبة الدين العام للناتج المحلى الإجمالى إلى نحو ٦٥,٩٪ خلال العشر سنوات. ومما لاشك فيه أن تخفيض القيود المفروضة على تدفقات التجارة والاستثمارات الدولية ورفع قيمة مؤشر الانفتاح التجارى بنحو ٢١,٥٪ يساعد على استدامة النمو. كما أنه للوصول إلى معدل النمو المستهدف للإنتاجية الكلية يجب الإسراع فى تطوير المؤسسات،-رفع قيمة مؤشر رصد الفساد بنحو ١٢٦٪، وتحسين كفاءة الأطر الداعمة للحقوق والملكيات (تحسين المؤشر بنحو ٤٨,٨٪) وإتخاذ خطوات جادة فى تقليل القمع السياسى (تحسين موشر الديمقراطية بنحو ٣١,٧٪). وفى هذا الإطار يجب الأخذ فى الاعتبار مدى قابلية تلك البدائل للتحقق، والآثار المترتبة على تنفيذ كل بديل.

من هذا المنطلق فإن **التفسير التنظيرى** للوضع القائم للنمو الاقتصادى فى مصر (الذى يتسم بعدم الاستدامة وضألة عوامل ومكاسب الكفاءة والإنتاجية) قد يجد جذوره فى إطار فكر نموذج النمو الخارجى، أما **الاطار التطبيقى والواقعى** لتحسين قدرة النمو على الاستدامة فيجب أن ينطلق من فكر نموذج النمو الداخلى والذى من خلاله يمكن الكشف عن محددات الإنتاجية الكلية وبلورة دور رأس المال البشرى كحلقة وصل بين الإنتاجية الكلية ومحددات التراكم. فى هذا السياق فإن الذى يجب التأكيد عليه هو أن مجرد بلوغ المعدلات المستهدفة لمتغيرات السياسة لا يعد شرطاً كافياً لاستدامة النمو فى مصر، بل الأهم هو ضمان **استدامة** تلك المتغيرات بمعدلاتها المستهدفة خلال العشر سنوات القادمة من جهة، وضمان تسرب منافع تلك السياسات إلى كافة فئات المجتمع (النمو **عمومي النفع Inclusive growth**)، من جهة أخرى. ولن يتحقق ذلك إلا لو ترافقت سياسات استدامة النمو مع تحسينات موازية فى سيادة القانون والديمقراطية وملاحقة مرتكبي الفساد.

الملحق الاحصائى

أ- **اشتقاق قيم رصيد رأس المال:** سيتم استخدام أسلوب الجرد الـدائم للمخـزون (Perpetual Inventory Method): وفقاً لهذا المنهج تحسب قيم رصيد رأس المال سنوياً كالتالى*: $\mathbf{K_{t+1}= I_t + (1- \delta)^*K_t}$. حيث K_t رصيد رأس المال فى السنة t، و I_t الاستثمار الثابت الاجمالى للسنة t ، δ معدل الإهلاك ويفترض وفقاً للدراسات المماثلة انه يتراوح بين 0.07 إلى 0.05. وفى معظم الدراسات يفترض أنه يساوى للدول النامية 0.07. فى هذا الصدد يجب تقدير رصيد رأس المال المبدئى (K_t) أو K_{1975} من خلال إعادة ترتيب المعادلة السـابقة: $(K_{t+1} - K_t)/K_t = -\delta + (I/K_t)$. حيث يفترض أن عند وضع الثبات أن كلاً من K و Y يتجهـان للنمـو بـنفس المعدل. وبافتراض ثبات معامل رأس المال للناتج خلال فترة الدراسة، فإن معدل نمو مخزون رأس المال = معدل نمو الناتج (g). وبالتالى: $g = -\delta + (I/K_t)$. ومن ثم يمكن حساب قيمة رأس المال المبدئى كالتالى: $K_t = I/(\delta + g)$ يتم فيما بعد حساب قيم رصيد رأس المال لباقى السنوات باستخدام منهج المخزون السابق: $K_{t+1}= I_t + (1- \delta)^*K_t$.

See; Abu-Qarn, Aamer S.; Abu-Bader, Suleiman, 2007, " Sources of Growth Revisited: Evidence from Selected MENA Countries', World Development vol. 35 issue 5 May. p. 756-757.

ب – توصيف المتغيرات المفسرة للانتاجية الكلية ومصادر البيانات

المتغير	التوصيف	المصدر	توصيفه فى معادلة تقدير TFP
K	تم اشتقاق قيم رأس المال باستخدام منهج المخزون $K_{t+1}= I_t + (0.93)*K_t$. حيث I_t الاستثمار الثابت الاجمالى الحقيقي خلال السنوات ١٩٧٥ إلى ٢٠١١.	WDI, World Bank. International Monetary Fund (various issues)	$Ln(K)$
L	عدد الافراد فى قوة العمل	WDI, World Bank (2011)	$Ln(L)$
HK	متوسط عدد سنوات الدراسة للافراد فوق ١٥ سنة. وحيث تتاح قيمة المؤشر كل خمس سنوات لذا يمكن إشتقاق القيم للسنوات الناقصة من خلال طريقة التمديد الزمنى: $Y? = y1 + ((x - x1) / (x2 - x1)) * (y2 - y1)$. حيث xi السنوات، yi القيم (سنوات الدراسة)، x السنة المفقودة، ?y القيمة المفقودة.	Barro and Lee (2010) data set.	$Ln(HK)$
FDI	الاستثمار الأجنبي المباشر % للناتج المحلى الاجمالى	WDI, World Bank (2011)	FDI
$Pcby$	الائتمان البنكى المحلى الممنوح للقطاع الخاص% للناتج المحلى الاجمالى	WDI, World Bank (2011)	$Pcby$
DY	الدين العام %للناتج المحلى الإجمالى	WDI, World Bank (2011)	DY
GC	الاستهلاك الحكومى % للناتج المحلى الاجمالى	WDI, World Bank (2011)	$Ln(GC)$
$M2Y$	السيولة المحلية % للناتج المحلى الاجمالى	WDI, World Bank (2011)	$Ln(GB)$
Inf	معدل التضخم Inflation, GDP deflator (annual %)	WDI, World Bank (2011)	$\ln(M2Y)$
$PoltRist$	مؤشر الحريات السياسية (من ١ إلى ٧ نقاط)	Freedom in the World, data set1970-2011, Freedom House.	$\ln(PoltRist)$
CPI	مؤشر رصد الفساد (من ١ إلى ١٠ نقاط)	Corruption Perceptions Index, Transparency International, various years.	$\ln(CPI)$
RL	مؤشر الكفاءة المؤسسية (من ١ إلى ١٠ نقاط)	Economic Freedom of the World, 2000-2011 Reports	$\ln(RL)$
Opn	مؤشر الانفتاح التجارى (الحد الاقصى ١٠٠ درجة)	KOF Index of .globalization, 2012.	$\ln(Opn)$

مراجع وملاحظات البحث

1) The World Factbook, Egypt, varios years, "The Central Intelligence Agency (CIA),"
2) Freida M'Cormack, 2011, "Economic Reform and Inclusive Growth in Egypt", Helpdesk Research Report: IFIs. pp; 3.
٣) لمزيد من التفاصيل حول مفهوم للنمو المستدام وأبعاده أنظر فى ذلك:
إبراهيم العيسوى (باحث رئيسى)، "آفاق النمو الاقتصادى فى مصر بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، قضايا التخطيط والتنمية، العدد٢٢٦، معهد التخطيط القومى، القاهرة، يناير ٢٠١١.
4) Ali, I. & H. H. Son, 2007, "Measuring Inclusive Growth," Asian Development Review, 24, 11-31.
5) McKinley, T. 2010. "Inclusive Growth Criteria and Indicators: An Inclusive Growth Index for Diagnosis of Country Progress"., Working paper, Asian Development Bank.
6) Ali, I., and H. Hyun., 2007, "Defining and Measuring Inclusive Growth: Application to the Philippines". ERD Working Paper No.98.
٧) إبراهيم العيسوى (باحث رئيسى)، "آفاق النمو الاقتصادى فى مصر بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مرجع سبق ذكره، ص: ٥-١٨.
8) Philippine Development Plan 2011-2016, "In pursuit of inclusive growth". PP; 32-34.
9) E. Ahmed, 2011, "Trade Intensity Spillover Effects on East Asian Sustainable Economic Growth," Modern Economy, Vol. 2 No. 4, p. 450.
10) Herrera, S., H. Selim, H. Youssef and C. Zaki, 2010, "Egypt Beyond the Crisis: Medium-Term Challenges for Sustained Growth'', World Bank Policy Research Working Paper No. 5451, p; 4.
11) Mongi Boughzala, M, 2012, "Economic Revolutionary Change and an Uncertain Transition", Prepared for the ARD Annual Conference, 26 & 27 April 2012, Democratic Transition and Development in the Arab World. pp;2-3.
12) See;

- Hammond, P. J. and Rodriguez-Clare, A. (1993). On endogenizing long run growth. Scandinavian Journal of Economics, 95, pp; 391-394.
- Pritchett, L. (2001), "The Failure of Endogenous Growth", University of Illinois at Urbana-Champaign.

13) Zarra-Nezhad, M. and F. Hosainpour, 2011, "Review of growth models in less developed countries", International Journal of Applied Economics and Finance, 5. pp; 7-9.
14 See;

- N. Gregory Mankiw & David Romer & David N. Weil, 1992, "A Contribution to the Empirics of Economic Growth," NBER Working Papers 3541, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Artelaris, Panagiotis & Arvanitidis, Paschalis & Petrakos, George, 2006. "Theoretical and Methodological Study on Dynamic Growth Regions and Factors Explaining their Growth Performance," Papers DYNREG02, Economic and Social Research Institute (ESRI).

15) See;

- B. Bhaskara & Arusha Cooray, 2012, "How useful is growth literature for policies in the developing countries?," Applied Economics, vol. 44(6), pp; 671-681.
- Arvanitidis, Paschalis & Petrakos, George & Pavleas, Sotiris, 2007. "Determinants of economic growth: the experts' view," Papers DYNREG20, Economic and Social Research Institute (ESRI).

١٦) بينما إنصرفت دراسات تطبيقية للتركيز على دور التجارة الدولية والانفتاح التجارى فى تحسين الإنتاجية الكلية (Helpman, Grossman 1992)، ركزت مجموعة أخرى على دور السياسات المالية وسياسات توزيع الدخل فى زيادة الإنتاجية الكلية (Barro 1991, Rodrik 1994)، وذهبت مساهمات أخرى لدور التطوير المالى (Levine 1997)، وركزت دراسات أخرى على دور العوامل المؤسسية كمحددات للإنتاجية الكلية (Knack 1996, Kaufman 1999).

١٧) يعتبر نموذج Mankiw-Romer-Weil (MRW) 1992 تطويراً لنموذج سولو من خلال ادخال رأس المال البشرى كمحدد مستقل فى معادلة النمو، وافتراض أن العائد على رأس المال البشرى ثابت $Y\text{--}K\alpha H\text{-}\beta\text{-}AL)\ \text{--}\boldsymbol{\alpha}\text{-}\boldsymbol{\beta}$. ومن ثم يمكن للدول التى تمتلك مستوى أعلى لرأس المال البشرى أن تحقق معدلاً اعلى للنمو ولنصيب الفرد من الناتج، ولكن بسبب تناقص العائد الحدى لرأس المال المادى سيصل النمو إلى وضع الاستقرار أو الثبات ولكن عند مستوى اعلى للدخل بسبب رأس المال البشرى. ولم يحاول النموذج المطور تفسير محددات التقدم الفنى.

18) M. Nishimizu et al., 2012, "Productivity Growth, Technological Progress, and Efficiency Change in Vietnamese Manufacturing Industries: A Stochastic Frontier Approach", Open Journal of Statistics, 2, 224-235.

١٩) تم تقسيم تلك الفترة إلى أربع مراحل وهي: (١٩٧٥-١٩٨٤) مرحلة ما بعد الانفتاح الاقتصادى، المرحلة (١٩٨٥-١٩٩١) فترة ما قبل تبنى برنامج الإصلاح الاقتصادى، والفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣) مرحلة تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادى، والمرحلة (٢٠٠٤-٢٠١٠) وهي مرحلة تنفيذ الجيل الثالث للإصلاح والتطوير الاقتصادى. أما ٢٠١١ فسيتم تحليل الاوضاع بها بصورة منفردة باعتبارها فترة التحو السياسى.

٢٠) حيث تعرضت مصر للحادث الارهابى بالأقصر عام ١٩٩٧، كما واجه الاقتصاد المصرى بعض الصعوبات نتيجة للتأثيرات التى لحقت بالاقتصاد العالمى منذ عام ١٩٩٧ بسبب الازمة الاقتصادية فى دول شرق اسيا التى تسببت فى دخول الاقتصاد العالمى في فترة من الكساد، علاوةً على حادث مبنى التجارة العالمى ٢٠٠١.

٢١) وفقاً لتوقعات البنك الدولى وصندوق النقد الدولى فمن المتوقع أن يبلغ معدل النمو الاقتصادى لمصر بنهاية عام ٢٠١٢ نحو من ١,٨٪ إلى ٢٪. ومن المقدر أن يتجه الاقتصاد للنمو بمعدل ٣,٤٪ بنهاية عام ٢٠١٣ وذلك ليصل إلى نحو ٥,٨٪ بنهاية عام ٢٠١٦.

٢٢) لمعرفة عدد السنوات اللازمة للوصول بمتوسط نصيب الفرد من الناتج إلى مستوى أعلى يتم استخدام الصيغة التالية:

Ln (7250/gdp 2005-2010) / ln(1 + avegr (gdp 2005-2010)), where avegr is the average growth rate of income per capita during 2005-2010. See; Felipe, J., U. Kumar, and A. Abdon., 2012, "Tracking the Middle-income Trap: What Is It, Who Is in It, and Why?", Working Paper No. 715. Levy Economics Institute of Bard College. P:28.

٢٣) للوصول إلى معدل النمو اللازم استدامته خلال عدد معين من السنوات يتم الاستناد إلى الصيغة التالية والتى تعرف بقاعدة الـ70 ويتم استخدامها فى معظم دراسات النمو. $2gdppc=gdppc\ (1+g)^n$. وبأخذ لوغاريتم الطرفين والقسمة على gdppc تصبح الصيغة $Ln(2) = \ln(1+g)^n$. وحيث أن: 0.70 ≈ ln (2)=0.698 ، فإن معرفة معدل النمو اللازم استدامته (g) يكون من خلال: $\ln(1+g)=(0.70/n)$.

٢٤) تعرض احتساب قيمة α بالأسلوب النمطى لكثير من الإنتقادات.حيث أنه من غير المنطقى تماثل تلك القيمة فى كل الدول، فعادةً ما تكون تلك القيمة فى الدول النامية أعلى (نحو ٠,٤٠ إلى ٠,٦٥) نظراً لانخفاض حجم الرصيد الرأسمالي لديها مقارنة بالرصيد الذى تمتلكه الدول المتقدمة، علاوةً على أن عدم تماثل مستوى التكنولوجيا بين الدول يؤدى بالضرورة إلى اختلاف تلك القيمة. أنظر:

Rao, B. Bhaskara, 2010, "Estimates of the steady state growth rates for selected Asian countries with an extended Solow model," Economic Modelling, Elsevier, vol. 27(1), pp; 46-53.

٢٥) قامت عديد من الدراسات بالاستناد إلى منهجية التكامل المشترك فى تقدير الدالة المحاسبية للنمو. ومن أهم وأوائل تلك الدراسات:

- Senhadji, A, 2000. Sources of economic growth: An extensive growth accounting exercise, **IMF Staff Papers** 47, pp; 129-157.
- Nehru, V. & Dhareshwar, A., 1994, "New estimates of total factor productivity growth for developing and industrial countries", **World Bank Policy Research Working Paper** #1313, June. Washington, DC, World Bank.

٢٦) فى المعادلة المحاسبية لمصادر النمو فإن α يشار اليها بمساهمة رأس المال فى النمو. بينما يسمى ذلك المعامل فى دالة انتاج كوب دوجلاس بمرونة الناتج لرأس المال: Young Alwyan, 1998, "The Elasticity of. Substitution and Bias in Measures of TFP Growth. NBER Working Paper No. 6663. Pp; 2-3.

٢٧) قامت عديد من الدراسات بالاستناد إلى دالة انتاج كوب دوجلاس والمعدلة برأس المال البشرى فيما يعرف بنموذج سولو المطور برأس المال البشرى على النحو التالى: $Y = K^{\alpha}(HL)^{1-\alpha}$، ومن ثم $Ln\,Y = Ln\,A + \alpha \ln K + (1-\alpha)(\ln L + Ln\,H)$. وعادةً ما يتم استخدام متوسط عدد سنوات الدراسة كمتغير لرأس المال البشرى. فى تلك الحالة عادةً ما تنخفض قيمة α حيث ستتراجع مساهمة رأس المال المادى فى ظل وجود رأس المال البشرى. وعلى الجانب الآخر تذهب أراء إلى زيادة المساهمة الحدية لرأس المال المادى مع وجود رأس مال بشرى ومن ثم ترتفع قيمة α. أنظر:

Rao, B. Bhaskara & Hassan, Gazi, 2009. "How to Increase the Long Run Growth Rate of Bangladesh?," MPRA Paper 14470, University Library of Munich, Germany.

٢٨) فى سياق تحليل سلوك الإنتاجية الكلية فى مصر طوال العقود السابقة (منذ تطبيق سياسة الانفتاح حتى الأزمة المالية) تم إستخدام المراجع التالية:

: ابراهيم العيسوى، ٢٠٠٧، "الاقتصاد المصرى فى ثلاثين عاماً"، المكتبة الأكاديمية، القاهرة.

- Kheir-El-Din, H., 2005, "Productivity performance in developing countries Country case studies: Egypt", **UNIDO**.
- Radwan, Samir, 2009, "Economic and Social Impact of the Financial and Economic Crisis on Egypt", A Study Prepared for **the International Labour Organization**.
- Alissa S., 2007, "The Political Economy of Reform in Egypt", **Carnegie Papers**, No.5.
- Dobronogov, Anton and Farrukh Iqbal, 2005, "Economic growth in Egypt: constraints and determinants". **World Bank Middle East and North Africa Working Paper** 42.
- Abdel-Kader, K., 2006, "Private Sector Access to Credit in Egypt: Evidence from Survey Data," **The Egyptian Center for Economic Studies Working Paper** No. 111, pp; 18-23..
- Paciello, Maria Cristina, Egypt: Changes and Challenges of Political Transition (May 20, 2011). MEDPRO Technical Paper, No. 4, May 2011.

٢٩) للحصول على تحليل شامل وتفصيلى حول بيئة النمو من مختلف الجوانب المالية والنقدية والماكرواقتصادية عن وضع الاقتصاد المصرى خلال فترات الانفتاح الاقتصادى وفى اعقاب انتهاج مصر للإصلاح الاقتصادى فى بداية العقد التاسع من القرن الماضى يمكن الرجوع إلى دراسة:

Gouda Abdel-Khalek, 2001, "Stabilization and Adjustment in Egypt: Reform or De-Industrialzation", Edward Elgar Pub. pp; 1-99.

30) Malak Reda, 2011, "Education, Innovation and Labor: Obstacles to Egypt's Competitiveness?" Working Papers 18, **AlmaLaurea Inter-University Consortium.**

٣١) للمزيد من التفاصيل حول تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد المصرى: أنظر: إبراهيم العيسوى (باحث رئيسى)، "آفاق النمو الاقتصادى فى مصر بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مرجع سبق ذكره

٣٢) وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولى الصادر فى يونيو ٢٠٠٦، فقد اتجه معامل رأس المال للناتج للانخفاض من ٥,٥ في ٢٠٠١ إلى ٢,٩ في ٢٠٠٦ . وقد واصل ذلك المعامل انخفاضه –وفق تقديرات الدراسة الحالية- خلال السنوات من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٠ حتى وصل إلى نحو ١,٥ فى ٢٠١٠. وربما يرجع ذلك إلى أن الباحث استند إلى التكوين الرأسمالى الثابت وليس الإجمالى فى تقدير قيم رأس المال. وربما يدل ذلك على ارتفاع كفاءة استخدام رأس المال خلال السنوات الأخيرة. بصفة عامة يثير ذلك ضرورة الاهتمام بتوثيق البيانات وخاصةً عند تعدد المصادر. وللمزيد من التفاصيل حول تدقيق البيانات ولا سيما بيانات تحليل النمو الاقتصادى فى مصر، إرجع إلى الدراسة الهامة: ابراهيم العيسوى، ٢٠٠٧، "الاقتصاد المصرى فى ثلاثين عاماً"، المكتبة الأكاديمية، القاهرة.

٣٣) حققت دول شرق أسيا معدلاً لنمو الإنتاجية الكلية بلغ نحو ١,٦٪ فى متوسط العشر سنوات السابقة، وتتعدى ٣٪ فى كوريا الجنوبية وسنغافورة وتصل إلى نحو ٠,٤ فى بعض دول جنوب شرق أسيا. وتساهم الإنتاجية الكلية بنحو ١٨٪ فى معدل النمو الاقتصادى لدول شرق وجنوب شرق أسيا. أنظر:

- Rao, B. Bhaskara & Artur Tamazian & Rup Singh, 2010, "What is the long run growth rate of the East Asian Tigers?," Applied Economics Letters, vol. 17(12), pp; 1205-1208.
- Rao, B. Bhaskara & Vadlamannati, Krishna Chaitanya, 2010. "Globalization and growth in the low Income African countries with the extreme bounds analysis," MPRA Paper 21924.

٣٤) لمزيد من التفاصيل حول متطلبات النمو المستدام، أنظر: إبراهيم العيسوى، المرجع السابق، ص: ٣٩-٥٩.

٣٥) إذا استمر المعدل المتدنى للإنتاجية الكلية والذى ساد خلال العام الماضى ٢٠١١ (-2.18٪) فإنه حتى فى حالة زيادة معدل الاستثمار إلى ٣٠٪ خلال العشر سنوات السابقة، وتحقيق معدلاً يبلغ نحو ٣,٣٪ لقوة العمل فلن يتحقق معدلاً للنمو يزيد عن ٥,٢٪. وفى ظل استمرار المعدل الحالى للسكان فسوف تحتاج مصر إلى نحو ٢٠ عاماً لمضاعفة نصيب الفرد من الناتج.

36) Bernanke, B. S. and Gürkaynak, R. S. (2002), "Is Growth Exogeneous? Taking Mankiw, Romer and Weil Seriously", NBER Macroeconomics Annual, 16, 11-72.

37) Nguyen, Manh-Hung & Nguyen-Van, Phu, 2010. "Growth and convergence in a model with renewable and non-renewable resources: existence, transitional dynamics, and empirical evidence," LERNA Working Papers 10.25.331, LERNA, University of Toulouse.

38) See; B. Bhaskara Rao & Artur Tamazian & Rup Singh, 2010, op. cit.,. Rao, B. Bhaskara, 2010, op. cit.

٣٩) الجدير بالذكر أن الدراسات التى تطرقت إلى تفسير محددات الإنتاجية الكلية فى مصر قليلة، وإنصرف معظمها إلى تحليل مساهمة الإنتاجية الكلية للنمو الاقتصادى دون التطرق إلى محدداتها أو استخدام المنهج التطبيقى. ومن أهم الدراسات المعنية بقياس محددات الإنتاجية الكلية لمصر:

- Kheir-el-Din H. and T. Moursi, 2007, "Sources of economic growth and technical progress in Egypt: an aggregate perspective". **In Jeffrey Nugent and Hashem Pesaran, eds., *Explaining Growth in the Middle East, Contributions to Economic Analysis*, The Netherlands: Elsevier.**
- Kamaly, A., 2011, "Modeling Total Factor Productivity: The Case of Egypt", **Third Euro-African Conference of Finance and Economics, University of Sorbonne, Paris, France**, June.
- عمران، محمد، ٢٠٠٢، "مصادر النمو الاقتصادى فى مصر، صندوق النقد العربى.

٤٠) نتائج الاختبارات السابقة غير مدرجة بالبحث لغرض عدم التطويل ومتاحة لدى الباحث عند طلبها.

٤١) يمكن تقدير المعادلة رقم (٨) بإستخدام أسلوب(Restricted VAR) والذى يكون من خلال صيغة نموذج تصحيح الخطاء Error Correction Model ECM. ويتضمن كل من العلاقات قصيرة وطويلة

الأجل (قيم مستويات المتغيرات والفروق). ويتضمن النموذج بند تصحيح الخطاء والذى يشير إلى معدل تصحيح انحرافات العلاقات فى الأجل القصير عن مسارها التوازنى طويل الآجل، ويجب أن يكون ذلك البند معنوياً لتأكيد كفاءة العلاقة التكاملية طويلة الآجل.

٤٢) فيما يتعلق بالمتغيرات التفيسيرية التى يتم استخدام القيم اللوغاريتمية لها فى معادلة التقدير أي $\ln(x)$ فإن معاملات الانحدار لتلك المتغيرات تعتبر المرونات (مرونة الإنتاجية الكلية بالنسبة للمتغير التفسيرى). وفيما يتعلق بالمتغيرات التفسيرية التى يتم التعبير عنها فى صورة غير لوغاريتمية (فى صورة نسبة للناتج٪) فإن معاملات الاتحدار تفسر على أنها ميول حدية.

٤٣) يتم تفسير التغير فى قيمة المتغير التابع ($\Delta Ln\ TFP$) الناجم عن تغيير قيمة المتغير المستقل على أنه معدل النمو المتوقع تحقيقه للإنتاجية الكلية جراء تغيير المتغير المستقل بنقطة مئوية.

٤٤) أول من استخدم تلك الصيغة فى إطار الدالة المحاسبية للنمو:

Hall, R. E., and C. I. Jones, 1999, "Why do some countries produce so much more output per worker than others?", **Quarterly Journal of Economics** 114. Pp. 83–116.

وقد تم تفسير تلك الصيغة للتعبير عن رأس المال البشرى المزود لقوة العمل من خلال إدخال تحسينات في مجال التعليم. حيث: رأس المال البشرى، H، هو $H = (1.07)^s$. العائد على كل سنة تعليم إضافية = ٧٪ (المتوسط العالمى). وتعنى الصيغة الحالية أنه إدا بلغت سنوات التعليم لدى دولةً ما ١٠ سنوات فإن عرض العمل الفعال – أو رأس المال البشرى – سيكون تقريبا ضعف قوة العمل غير المتعلمة. أنظر:

Susan M. Collins & Barry P. Bosworth, 1996. "Economic Growth in East Asia: Accumulation versus Assimilation," Brookings Papers on Economic Activity, Economic Studies Program, The Brookings Institution, vol. 27(2), pp; 135-204.

45 See; Kheir-El-Din, H. 2005, op. cit., pp;17-18.

Kadah, M. Mansour, 2003, "Foreign Direct Investment and International Technology Transfer to Egypt", **Economic Research Forum, Working Paper** No. 0317, pp;10-12.

46) See;

- Enders, K., 2007, "Egypt-searching for binding constraints on growth", **IMF Working Paper** WP/07/57. pp; 6-7.
- Gianluca Salsecci and et al, 2008, "Egypt: Growth Potential and Business Opportunities", **The International Network of Intesa Sanpaolo Economists.** pp; 51-58.

47) Egyptian National Competitiveness Council (2010), Egypt Competitiveness Report. pp; 30-35.

48) El-Mahdy Adel M., Torayeh Neveen M., 2009, "Debt Sustainability and Economic Growth in Egypt" , International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies, 2009, vol. 9, issue 1. pp; 18-19.

٤٩) فيما يتعلق بتحديات سوق العمل تم الاسترشاد بالمراجع التالية:

- Dunne, M. and Revkin, M., 2011, "Egypt: How a Lack of Political Reform Undermined Economic Reform", Commentary, **Carnegie Endowment for International Peace,** Washington, DC.
- Said. M., 2009, "The fall and rise of earnings and inequality in Egypt: evidence from the Egypt Labor Market Panel Survey 2006 , in Ragui Assaad, ed;, *The Egyptian Labor Market Revisited*. Cairo: The **American University in Cairo Press**.

- Malak Reda, 2011, op. cit.
- Egyptian National Competitiveness Council (ENCC), 2011, "Building a competitiveness framework for education and training in Egypt", **'Egypt Competitiveness Report'**.

٥٠) فيما يتعلق بتحديات رأس المال البشرى فقد تم الرجوع إلى عدد من الدراسات منها:

- Jeffrey B. Nugent & Mohamed Saleh, 2009, "Intergenerational transmission of, and returns to human capital and changes there in over time: empirical evidence from Egypt," **Working Papers 468, Economic Research Forum, revised Feb.**
- UNDP, 2010b, 'Egypt's Progress towards achieving the Millennium Development Goals 2010', United Nations Development Project Egypt.

٥١) تم الاستناد فى تحليل القيود المؤسسية إلى المراجع التالية:

- Abdel Ghaffar Youssef, H., 2012, "Fiscal manipulation in non-democratic regimes, the case of Egypt", **Economic Research Forum (ERF).**
- Alshorbagy, Ahmad Almoatassem and Elsaman, Radwa S., 2011, "Doing Business in Egypt after the January Revolution: Capital Market and Investment Laws", **Richmond Journal of Global Law and Business,** Vol. 11, No. 3, 2011.
- Achcar, G. (2009), "Egypt's Recent Growth: An 'Emerging Success Story'?", Development Viewpoint, 22, SOAS.
- Paciello, Maria Cristina, op. cit., pp; 17-22.

٥٢) أنظر فى هذا السياق:

- Development Marketplace, 2012, Concept Brief on the Egypt Development Marketplace, March.
- Freida M'Cormack, 2011, op.cit, pp; 5-7.
- Abdel Ghaffar Youssef, H, 2012, op.cit, pp; 16-23.

٥٣) مع تعدد أبعاد النمو المستدام تتعدد محدداتها، حيث بجانب العوامل السابقة فتعد مؤشرات الاستدامة البيئية والاستغلال الامثل للموارد الطبيعية ذات أهمية كبيرة. ولم يرد ذكر تلك المحددات فى اطار الدراسة الحالية لأغراض عدم التطويل. والجدير بالذكر أن تقوية رأس المال المؤسسى على النحو الوارد بالدراسة سوف يحقق بدوره الكفاءة والانصاف فى نظم استغلال الموارد البيئية. إرجع بالتفصيل فى البعد البيئى لاستدامة النمو إلى: إبراهيم العيسوى (باحث رئيسى)، "آفاق النمو الاقتصادى فى مصر بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مرجع سبق ذكره.

٥٤) إذا استمر المعدل الحالى لمتوسط نصيب الفرد من الناتج والذى بلغ نحو ٠,٤٪ فى متوسط عام ٢٠١١، فسوف تحتاج مصر إلى نحو ١٥٤ عاماً لمضاعفة نصيب الفرد من الناتج.

مراجع أخرى تم الاسترشاد بها وقراءتها:

1- A. Kibritcioglu and S. Dibooglu, 2001, "Long-Run Economic Growth: An Interdisciplinary Approach." **University of Illinois at Urbana-Champaign Working Paper** #01-0121.

2- Aghion, Philippe, and Steven N. Durlauf, 2009, "From Growth Theory to Policy Design", **Commission on Growth and Development, Working Paper** No. 57 .

3- Kamaly, A., 2006, "Economic Growth Before and After Reform: The Case of Egypt", **International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies** Vol.3-2 (2006).

4- Kumar, Saten & Pacheco, Gail, 2010. "What Determines the Long run Growth in Kenya?," **MPRA Paper** 24338, University Library of Munich, Germany.
5- Marotta, D. et al, 2011, "Was growth in Egypt between 2005 and 2008 Pro-Poor? From Static to Dynamic Poverty Profile'', **Policy Research Working Paper** 5589, Cairo University and World Bank.
6- Rao, B. Bhaskara & Arusha Cooray, 2012, "How useful is growth literature for policies in the developing countries?," **Applied Economics**, vol. 44(6), PP; 671-68.

فهرس المحتويات

رقم الإيداع

طبع بمطبعة مركز صالح كامل
للاقتصاد الإسلامي - جامعة الأزهر بمدينة نصر
☎ : ٢٢٦١٠٣٠٨

رقم الإيداع: ٢٠١٦/٢٢٣٨٥
الترقيم الدولي:
I.S.B.N.: 978-977-355-108-7

رقم الإيداع: ٢٠١٣/٢٢٢٨٥
الترقيم الدولي:
I.S.B.N.: 978-977-355-108-7